

Memorias / Banco de España.

Año 1951 (Ed. 1952)

Madrid : Banco de España, 1856-1960.

Signatura: 3/5A/4/1

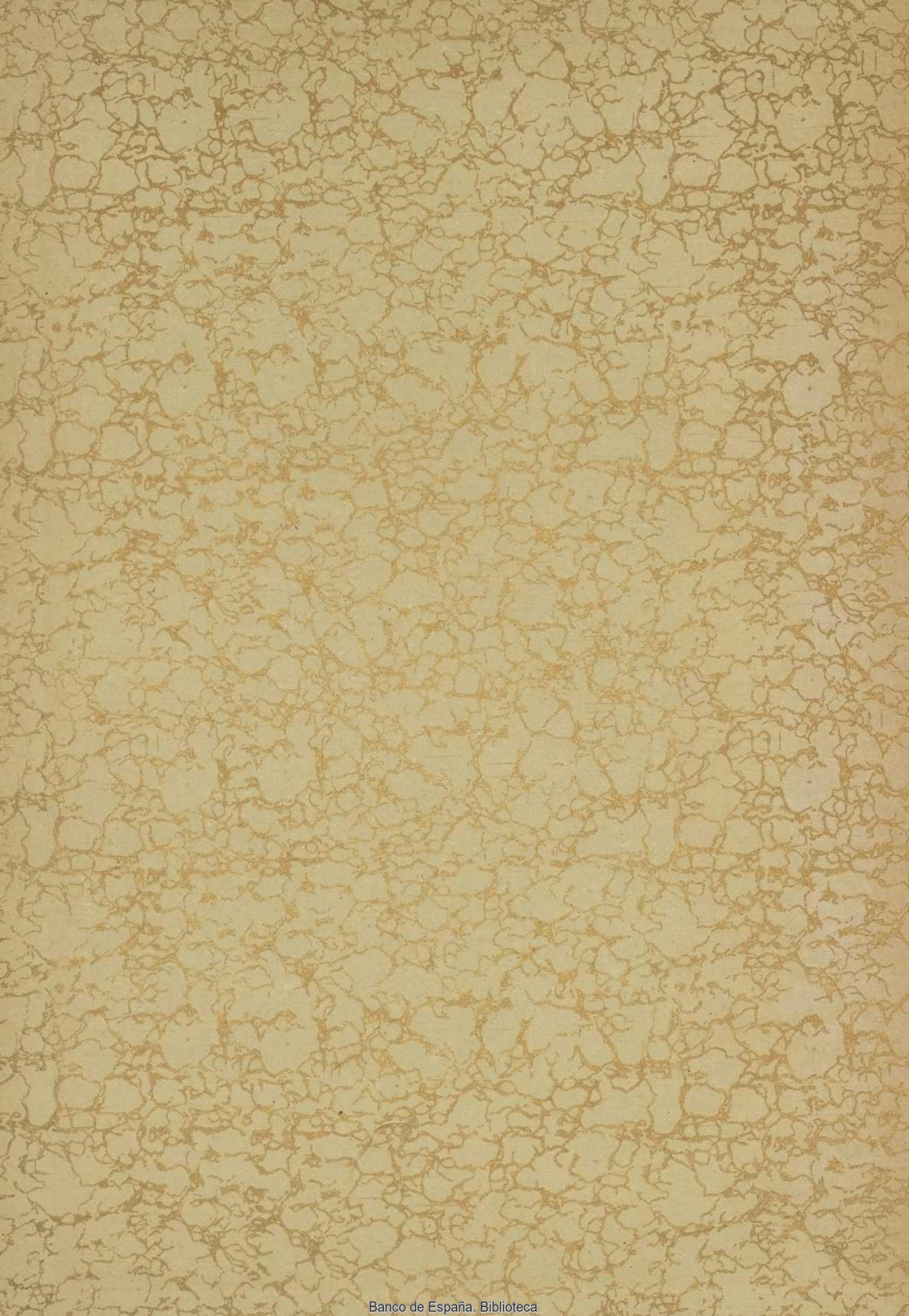
La obra reproducida forma parte de la colección de la Biblioteca del Banco de España y ha sido escaneada dentro de su proyecto de digitalización

<http://www.bde.es/bde/es/secciones/servicios/Profesionales/Biblioteca/Biblioteca.html>

Aviso legal

Se permite la utilización total o parcial de esta copia digital para fines sin ánimo de lucro siempre y cuando se cite la fuente

MEMORIA
DEL
BANCO DE ESPAÑA
1951



BANCODE ESPAÑA
Eurosistema

BIBLIOTECA



1 100009 045886

3/54/4/1

MEMORIA

LEIDA EN LA

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

DEL

BANCO DE ESPAÑA

LOS DIAS 13 Y 27 DE ABRIL DE 1952

SUMARIO

MEMORIA

LEIDA EN LA

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

DEL

BANCO DE ESPAÑA

LOS DIAS 13 Y 27 DE ABRIL DE 1952

MEMORIA

LEIDA EN LA

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

DEL

BANCO DE ESPAÑA

LOS DIAS 12 Y 13 DE ABRIL DE 1922

SUMARIO

PRIMERA PARTE

- I. Billetes.
- II. Obras.
- III. Personal.
- IV. Consejo.
- V. Operaciones del Banco de España en 1951.

SEGUNDA PARTE

LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 1951

- I. La coyuntura económica y la política monetaria.
- II. El volumen de dinero en España.
- III. La evolución del crédito bancario.
- IV. El mercado de capitales.
- V. Producción y precios.

SUMARIO

PRIMERA PARTE

- I. Billetes.
- II. Obras.
- III. Personal.
- IV. Consejo.
- V. Operaciones del Banco de España en 1951.

SEGUNDA PARTE

LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 1951

- I. La conjuntura económica y la política monetaria.
- II. El volumen de dinero en España.
- III. La evolución del crédito bancario.
- IV. El mercado de capitales.
- V. Producción y precios.

SEÑORES ACCIONISTAS:

Considero un señalado honor el dirigirme a vosotros en cumplimiento de los deberes que me impone el cargo de Gobernador del Banco de España, suscribiendo, por primera vez, como Presidente de vuestro Consejo General, el primer informe anual relativo al ejercicio de 1951.

PRIMERA PARTE

En virtud de un Decreto de 7 de septiembre de 1951, publicado en el «Boletín Oficial» del día 23, fui nombrado con tan alto puesto, y en 27 del mismo mes hube de tomar posesión de manos de mi predecesor, el Excmo. Sr. D. Francisco de Cárdenas, que ha desempeñado tales funciones más de un año, poniendo de relieve en esta ocasión, como en las de sus anteriores y meritisimos servicios al Estado y al Banco, unas dotes de inteligencia, tacto y laboriosidad, tan sólo comparables a la modestia personal con que las envuelve.

Aunque en el ejercicio del cargo de Ministro de Hacienda tuve sobradas ocasiones para conocer los servicios prestados por el Banco de España a la

PRIMERA PARTE

SEÑORES ACCIONISTAS:

Considero un señalado honor el dirigirme a vosotros en cumplimiento de los deberes que me impone el cargo de Gobernador del Banco de España, suscribiendo, por primera vez, como Presidente de vuestro Consejo General, la Memoria relativa al ejercicio de 1951.

En virtud de un Decreto de 7 de septiembre de 1951, publicado en el «Boletín Oficial» del día 23, fui honrado con tan alto puesto, y en 27 del mismo mes hube de tomar posesión de manos de mi predecesor, el Excmo. Sr. D. Francisco de Cárdenas, que ha desempeñado tales funciones más de un año, poniendo de relieve en esta ocasión, como en las de sus anteriores y meritísimos servicios al Estado y al Banco, unas dotes de inteligencia, tacto y laboriosidad, tan sólo comparables a la modestia personal con que las envuelve.

Aunque en el ejercicio del cargo de Ministro de Hacienda tuve sobradas ocasiones para conocer los servicios prestados por el Banco de España a la

economía nacional, al estudiar más directamente los detalles de su organización, he podido reafirmar mis motivos de complacencia, siendo, sobre justo, obligado tributar un sincero aplauso a quienes han contribuido a su actual estado de solidez y prosperidad, es decir, a los que inmediatamente me precedieron y a los que actualmente me prestan su valioso concurso en la Administración y Consejo del Establecimiento.

El año 1951 ha significado para la economía mundial una reiteración del esfuerzo por hacer frente a necesidades bien dispares y hasta antagónicas. De una parte, se pretende una mayor producción, que permita obtener la base necesaria para un progreso social, requerido con creciente exigencia por las fuerzas ideológicas que dan sentido e impulso al mundo de hoy. De otra parte, es preciso atender a la urgencia de un rearme, que se presenta ante el Hemisferio occidental como una tarea inaplazable si se quiere alejar el peligro, siempre presente, de una invasión comunista. Cohonestar estas dos exigencias, progreso social y rearme, no es tarea fácil, y de pocos países puede afirmarse que hayan logrado triunfar, el año pasado, en ambos menesteres. Pero, además, estas crecientes demandas públicas y privadas, han hecho imposible un saneamiento monetario, por lo que el problema de la inflación sigue

siendo primordial en las preocupaciones de los Bancos de emisión de todo el Mundo.

Nuestro país, en 1951, ha logrado una serie de progresos que hacen del pasado ejercicio económico, indiscutiblemente, el más próspero de todos los años de nuestra postguerra. Tres factores han concurrido a tan halagüeño resultado: la mejoría de las condiciones climatológicas, que han interrumpido el ciclo de sequía, permitiendo la obtención de una cosecha normal, análoga a la media del decenio 1925-1935; la persistencia de la política de industrialización, cuyos primeros resultados empiezan ya a alcanzarse, con positivas mejoras en nuestra producción industrial y en nuestras posibilidades energéticas, y, por último, la iniciación de una política, por parte de otros países, de mayor realismo y comprensión hacia España, lo que ha permitido la reanudación e intensificación de nuestras tradicionales corrientes de tráfico comercial y la creación de otras nuevas. Aquí es oportuno subrayar el benéfico influjo sobre la economía española del crédito de sesenta y dos millones y medio de dólares otorgado a nuestro país por mediación del Export Import Bank de Wáshington. Hasta el momento presente se han concertado créditos por valor de cincuenta y dos millones y queda aún por asignar empleo a más de diez millones de dólares.

Antes de entrar en la reseña de los principales acontecimientos del ejercicio, considero un deber comunicaros que los representantes del capital privado, atendiendo el ruego que les fué formulado en la Junta general del pasado año, llevaron al Consejo la propuesta de que éste solicitara del Gobierno la reforma de la Ley de Ordenación Bancaria, en los artículos referentes a la ampliación de capital hasta la cifra de doscientos cincuenta millones de pesetas, previstos en el artículo 25 de la misma, en el sentido de que a los setenta y tres millones que se emitan se les apliquen los coeficientes de mínimo rendimiento concedido a los antiguos, y asimismo en otros preceptos, a fin de que los beneficios que se materializan cada año en la amortización de la Deuda especial, pasen a las cuentas generales de beneficios y se repartan en la proporción correspondiente al resto de los ingresos. Después de un detenido debate, el Consejo, en votación nominal, desestimó la referida propuesta.

Con arreglo, pues, a las disposiciones pertinentes de la Ley de Ordenación Bancaria, tal como figuran en sus artículos octavo y noveno, tengo el honor de presentar a vuestro conocimiento y deliberación esta Memoria, resumen de las actividades del Banco de España, a fin de que después de las reuniones reglamentarias de la Junta general de

Accionistas, sea sometida a la superior aprobación del señor Ministro de Hacienda, o, en su caso, a la del Consejo de Ministros.

I

BILLETES

Continúa siendo motivo de preocupación para el Banco el atender a las necesidades de la circulación fiduciaria con los billetes que precisa su normal funcionamiento. A estos efectos hemos suscrito con la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre, durante el año, los siguientes contratos:

De ciento cincuenta millones de billetes de la serie de cinco pesetas, emisión 16 de agosto de 1951; de seis millones de la serie de quinientas pesetas, emisión 15 de noviembre de 1951; de veinticinco millones de la de veinticinco pesetas, como ampliación de la emisión de 19 de febrero de 1946; y de ciento setenta y cinco millones de billetes de una peseta, emisión 19 de noviembre de 1951.

Al propio tiempo se ha autorizado la puesta en circulación de los billetes de mil pesetas, con la efigie de D. Ramón de Santillán, Gobernador del Banco de San Fernando, emisión 4 de noviembre de 1949, y de

cinco pesetas, emisión 16 de agosto de 1951, en los que figura el ilustre filósofo español Jaime Balmes.

Durante el año pasado, se han obtenido de la Fábrica de la Moneda cincuenta y cuatro millones ochocientos doce mil billetes, con una disminución sobre los suministros del año anterior de casi ochenta y un millones de billetes. Esta baja es debida, en parte, a haber concentrado su esfuerzo de producción en las series de billetes de mil y de cien pesetas, e impreso un número mucho menor de cinco y una peseta que en los años anteriores. Además, el ritmo de acuñación de moneda metálica, que tan favorables signos presentaba en 1950, ha experimentado cierta merma en 1951, como consecuencia de la escasez de primeras materias que viene observándose en el mercado mundial a partir de la guerra de Corea. Tal decrecimiento aplaza la resolución definitiva del problema de la moneda divisionaria, por lo que ha sido necesario recurrir a la emisión de nuevos billetes de cinco y una peseta.

Durante el año se han inutilizado y quemado ciento veinticinco millones trescientos sesenta y cinco mil ciento ochenta y tres billetes, por valor de dos mil ciento diez y ocho millones novecientas diez y nueve mil ochocientas ochenta pesetas, correspondientes a emisiones en circulación, y cuatrocientos noventa y nueve mil doscientos veintitrés billetes, que suman

veintinueve millones treinta y nueve mil setenta y cinco pesetas, de emisiones anteriores a 1936. De estas cifras corresponden a las series de una, dos y cinco pesetas, noventa y cinco millones cuatrocientos diez y seis mil novecientos seis billetes.

II

OBRAS

Con especial solemnidad, realizada con la presencia del Alto Comisario de España en Marruecos, Teniente General D. Rafael García Valiño, y de una nutrida representación del Consejo, que tuve el honor de presidir, se celebró el pasado mes de diciembre la inauguración del nuevo edificio de nuestra Agencia en Larache.

Durante el ejercicio se ha terminado la construcción del de Las Palmas, así como las reformas en los de Algeciras y Cabra; prosiguen su curso las obras en los edificios de Barcelona y Toledo; está a punto de terminarse el nuevo edificio de Segovia, y se realizan importantes reformas en el de Jerez.

III

PERSONAL

En el pasado verano hemos tenido la satisfacción de ver al Excmo. Sr. D. Manuel Arburúa de la Miyar, antiguo funcionario de la escala general del Banco de España, formado, por tanto, profesionalmente en esta Casa y en cuyo escalafón continúa figurando como uno de sus Jefes, distinguido con el nombramiento de Ministro de Comercio, cargo en el que viene poniendo de relieve las extraordinarias condiciones personales que aconsejaron tan acertada designación.

Por jubilación de D. Enrique López, fué nombrado, en febrero de 1951, Jefe de Operaciones de las Oficinas Centrales D. Federico Zubeldia Aranguren, que tanto había descollado en el desempeño de su anterior cargo de Director segundo Jefe de la Sucursal de Barcelona.

Me es especialmente grato poder consignar la satisfacción con que el Consejo y la Administración del Establecimiento siguen recibiendo las muestras de adhesión, competencia y laboriosidad de todo el personal.

A tenor con las crecientes necesidades y aumentos del coste de la vida, el Banco viene procurando el mayor bienestar económico posible para cuantos le sirven con tanta lealtad y entusiasmo, mediante ayu-

das directas e indirectas. En el primer sentido, quedó aumentado, en el mes de marzo del año anterior, el plus de carestía de vida que venían disfrutando nuestros empleados, desde el 15 al 40 por 100 sobre el importe de los sueldos, y en diciembre último les fué concedida una paga extraordinaria, sobre las que venían disfrutando por prescripción reglamentaria, que se hizo efectiva en el pasado mes de enero.

Como resultado de esta política, las retribuciones medias de los funcionarios del Banco de España han experimentado mejoras importantes sobre las decretadas en la vigente Reglamentación Nacional del Trabajo, según muestra el adjunto estado numérico:

Retribución media anual por funcionario en 1951, en el Banco de España, comparada con la establecida en la Reglamentación Nacional de Trabajo de 21 de diciembre de 1948, cuyo primer año de vigencia completa fué el 1949:

	COSTO MEDIO INDIVIDUAL PARA EL BANCO (1)	
	— Pesetas	
	EN 1949	EN 1951
Directores de Sucursal.....	72.540	90.710
Jefes de Sucursal (Interventores, Cajeros y Secretarios)	52.281	65.778
Jefes de Negociado de las Oficinas Centrales.....	50.728	62.205
Personal de la Escala Técnica.....	30.037	37.282
Auxiliares de Oficina	16.490	22.426
Personal Auxiliar de Caja	21.485	27.741
Porteros, Vigilantes, Ordenanzas, Pajes y Botones.	17.855	22.296
Promedio del coste para el Banco de la retribución anual por funcionario	25.947	33.109

(1) Se comprenden en este concepto las pagas ordinarias y extraordinarias, las gratificaciones para todo el personal, el plus de carestía de vida y de cargas familiares, el Subsidio Familiar, la Cuota Sindical y el Seguro de Enfermedad. No se incluye, en cambio, la asignación de vivienda en aquellos funcionarios que disfrutan de este beneficio.

En el campo de la ayuda indirecta, el Banco continúa incrementando sus obras de asistencia y previsión social. En el mes de julio, el edificio construido para Residencia de empleados en «Las Cabezuelas» (Cercedilla) — que ya había funcionado, por vía de ensayo, en el año anterior —, fué inaugurado oficialmente con la presencia de representaciones de los Ministerios de Hacienda, Gobernación y Trabajo, y de otros organismos del Estado, así como de la Banca Oficial y Privada, mereciendo de todos encendidos elogios la magnífica instalación.

Ha continuado la subvención de los artículos de primera necesidad para el consumo de boca de nuestros empleados y familiares a través de los servicios de Economato, con los halagüeños resultados de ejercicios anteriores. El Banco ha invertido en este gasto, de naturaleza social, tres millones de pesetas el pasado ejercicio.

La construcción de viviendas en favor de Ordenanzas y Jefes de la Casa con derecho a habitación, que se mencionaba en la Memoria del pasado año, ha entrado en período ejecutivo, con la adquisición de un solar mediante el oportuno concurso.

En esta línea de ayuda y protección se encuentran actualmente en estudio dos importantes proyectos, que tienden a facilitar el acceso a la propiedad de su casa-habitación a los empleados, cabezas de familia,

y al establecimiento de un sistema de becas de estudios en favor de sus hijos.

Un suceso memorable hemos de consignar en este capítulo. La Caja de Pensiones en favor de nuestros empleados, creada por los Estatutos del Banco Español de San Fernando en 18 de febrero de 1852, ha alcanzado este año edad centenaria, pudiendo exhibir títulos de antigüedad, de amplitud en la concesión de beneficios y de solidez económica, no igualados por instituciones análogas en España, lo que sin duda debe registrarse como motivo de legítimo orgullo para todos nosotros. Al propio tiempo, la Caja de Pensiones se ha convertido en uno de los primeros Accionistas del Banco.

En el último año se ha aprobado un nuevo Reglamento de la Caja de Pensiones conteniendo notables mejoras, entre las que destaca la elevación de las pensiones de retiro hasta el 90 por 100 del importe de los sueldos-base.

El Banco ha iniciado una serie de actos conmemorativos del centenario, y el Consejo General ha concedido, con tan fausto motivo, media mensualidad extraordinaria a todos los pensionistas, y, además, ha aprobado una propuesta de la Junta Administradora de la Caja, en el sentido de elevar la cuantía mínima de todas las pensiones hasta la cifra de cinco mil pesetas anuales. Todo ello sin perjuicio de la subven-

ción anual que viene concediéndose para las atenciones de la Caja, y que este año se ha elevado a la cifra de seis millones de pesetas.

IV

CONSEJO

El Excmo. Sr. Conde de Vallellano, representante en el Consejo del capital privado, ha sido elevado por S. E. el Jefe del Estado al cargo de Ministro de Obras Públicas. Sus destacadas cualidades, bien conocidas en esta Casa a través de una gestión tan inteligente como eficaz, han de encontrar en este importante puesto de servicio a España nuevas ocasiones para alcanzar un éxito que, no por esperado, ha de producirnos menor satisfacción.

Al tomar posesión del Ministerio, el Sr. Conde de Vallellano presentó la dimisión como Consejero, acordando el Consejo que quedara sobre la mesa la solicitud, siguiendo los precedentes que en casos análogos ha dado el Banco a este trámite, en el deseo de no verse privado de la presencia, aunque sea nominal, de uno de sus miembros más destacados.

Con el nombramiento para Director General de Banca y Bolsa del Excmo. Sr. D. Armando de las

Alas Pumariño, y en cumplimiento de los preceptos de la Ley de Ordenación Bancaria, ha recibido el Consejo el valiosísimo concurso de quien ha sabido unir en su vida profesional a una sólida preparación jurídica, dotes de tacto, laboriosidad y simpatía, que viene poniendo de manifiesto a partir de su toma de posesión el mes de agosto último, en la defensa de los intereses del Estado y de los generales de la economía nacional que le están confiados.

A finales de año, tuvimos la desgracia de perder a uno de los más antiguos y queridos compañeros del Consejo. El Excmo. Sr. Marqués de San Nicolás de Noras había sabido ganarse la simpatía de todos durante los largos años en que, asistido de vuestra confianza, desempeñó con toda dignidad y acierto una labor en el Consejo, que sólo la muerte pudo interrumpir. Para sustituirle, la Junta de Consejeros y Accionistas Asociados designó, en 17 de enero último, a D. Julio Danvila Rivera, tan conocido de todos vosotros, y de cuya preparación, entusiasmo y actividad hemos recibido ya pruebas relevantes en el tiempo que viene actuando como Consejero. Es de vuestra competencia la confirmación de dicha elección, en virtud de lo dispuesto en el artículo 43 de nuestros Estatutos.

En su momento quedó consignada la satisfacción del Consejo, que ahora nos complacemos en subrayar,

por las distinciones con que fueron premiados los méritos de algunos de nuestros Vocales: el Excmo. Señor D. José María Zumalacarregui, al ingresar como académico de número en la Real Academia de Jurisprudencia, y los Excmos. Sres. D. Luis Sáez de Ibarra, D. José Fariña Ferreño y Marqués de Aledo, cuando recibieron de S. A. I. el Jalifa de Marruecos, la Gran Cruz de la Orden Medahuia.

Corresponde cesar en el presente ejercicio, de acuerdo con las normas estatutarias, a los Consejeros Excmos. Sres. D. Francisco Aritio; D. Ramón del Rivero y Miranda, Conde de Limpias, y D. Jacobo Stuart y Falcó, Duque de Alba, que pueden ser reelegidos.

Los señores Consejeros representantes de los Accionistas, junto con igual número de asociados, someterán a la Junta general la oportuna propuesta, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Ordenación Bancaria y en los Estatutos y Reglamento del Banco.

V

OPERACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

EN 1951

Para mejor conocimiento de los señores Accionistas se expone a continuación la actividad puramente bancaria durante el pasado ejercicio económico, tal como la expresan las siguientes cifras:

DESCUENTOS SOBRE LA PLAZA

		PESETAS
En 1951 se han descontado...	151.986 efectos, por...	9.511.668.382,57
En 1950 se descontaron.....	203.450 — ...	9.673.754.989,19
MENOS EN 1951.....	51.464 efectos, por...—	162.086.606,62

DESCUENTOS SOBRE OTRAS PLAZAS

		PESETAS
En 1951 se han descontado...	60.755 efectos, por...	431.510.163,08
En 1950 se descontaron.....	92.492 — ...	316.357.768,92
MENOS EN 1951.....	31.737 efectos, por...+	115.152.394,16

NEGOCIACIONES DE EFECTOS SOBRE PUEBLOS

		PESETAS
En 1951 se han negociado.....	25.748 efectos, por...	39.549.362,92
En 1950 se negociaron.....	41.559 — ...	61.038.265,60
MENOS EN 1951.....	15.811 efectos, por...—	21.488.902,68

CREDITOS Y PRESTAMOS CON GARANTIA DE VALORES MOBILIARIOS

		PESETAS
En 1951 se han abierto.....	17.699 pólizas, por...	29.746.732.878
En 1950 se abrieron.....	18.204 — ...	27.622.275.740
MENOS EN 1951.....	505 pólizas, por...+	2.124.457.138

CREDITOS Y PRESTAMOS CON GARANTIA PERSONAL

		PESETAS
En 1951 se han abierto.....	9.469 pólizas, por...	6.458.272.650
En 1950 se abrieron.....	9.013 — ...	4.736.290.913,27
MÁS EN 1951.....	456 pólizas, por...+	1.721.981.736,73

CREDITOS CON GARANTIA DE EFECTOS COMERCIALES

		PESETAS
En 1951 se han abierto.....	21 pólizas, por...	77.335.000
En 1950 se abrieron.....	22 — ...	75.428.500
MENOS EN 1951.....	1 póliza, por...+	1.906.500

CREDITOS Y PRESTAMOS SOBRE MERCANCIAS

		PESETAS
En 1951 se han abierto.....	8 pólizas, por...	51.650.000
En 1950 se abrieron.....	10 — ...	4.541.500
MENOS EN 1951.....	2 pólizas, por...+	47.108.500

CARTERA DE RENTA

	PESETAS
En 31 de diciembre de 1951 su saldo era de.....	37.461.376
En 30 de diciembre de 1950 su saldo fué de.....	36.654.626
MÁS EN 1951.....	806.750

Este aumento es debido a la ampliación de capital del Banco de Crédito Industrial, a la que concurrió

el Banco de España, debidamente autorizado por el Gobierno.

DEPOSITOS DE TODA CLASE DE VALORES

	PESETAS
En 31 de diciembre de 1951 su saldo era de.....	15.735.369.573,44
En 30 de diciembre de 1950 su saldo fué de.....	15.842.627.405,90
MENOS EN 1951.....	107.257.832,46

DEPOSITOS EN ALHAJAS

	PESETAS
En 31 de diciembre de 1951 su saldo era de.....	23.951.142,02
En 30 de diciembre de 1950 su saldo fué de.....	24.436.994,98
MENOS EN 1951.....	485.852,96

CUENTAS CORRIENTES DE VALORES

	PESETAS
En 31 de diciembre de 1951 su saldo era de.....	10.943.665.740,68
En 30 de diciembre de 1950 su saldo fué de.....	9.065.350.067,41
MÁS EN 1951.....	1.878.315.673,27

GARANTIAS DE PRESTAMOS Y CREDITOS

	PESETAS
En 31 de diciembre de 1951 su saldo era de.....	18.640.288.465,44
En 30 de diciembre de 1950 su saldo fué de.....	17.532.660.167,20
MÁS EN 1951.....	1.107.628.298,24

PORCENTAJES EN LAS GARANTIAS

	PESETAS
Garantías en valores del Estado, 92,6 por 100.....	17.269.118.717
Garantías en valores industriales, 7,4 por 100.....	1.371.169.748,44

VARIAS CUENTAS EN VALORES

PESETAS

En 31 de diciembre de 1951 su saldo era de.....	7.538.515,72
En 30 de diciembre de 1950 su saldo fué de.....	6.605.581,39
MÁS EN 1951.....	932.934,33

EFFECTOS EN DEPOSITO

PESETAS

Los constituidos y devueltos en 1951		
han sido	153.735 por...	89.763.025.649,96
Los constituidos y devueltos en 1950		
fueron	107.211 — ...	69.344.820.894,07
MÁS EN 1951.....	46.524 por...+	20.418.204.755,89
El saldo de los mismos en 31 de di-		
ciembre de 1951 ha sido de.....	351.654 por...	45.350.813.437,30
El saldo de los mismos en 30 de di-		
ciembre de 1950 fué de	379.480 — ...	42.471.680.216,88
MENOS EN 1951.....	27.826 por...+	2.879.133.220,42

CUENTAS CORRIENTES DE EFECTIVO

PESETAS

En 1951, los documentos de adeudo		
y abono han sido de.....	1.525.204 por...	461.495.022.389,64
En 1950, los documentos de adeudo		
y abono fueron por	1.507.062 — ...	380.185.744.682,57
MÁS EN 1951.....	18.142 por...+	81.309.277.707,07
El saldo de las cuentas corrientes (libres y desbloquea-		
das) en 31 de diciembre de 1951 es de.....		3.178.392.049,69
El saldo de las cuentas corrientes (libres y desbloquea-		
das) en 30 de diciembre de 1950 fué de.....		3.829.373.323,45
MENOS EN 1951.....		650.981.273,76

Las nuevas operaciones concertadas en 1951 han ascendido a pesetas 12.568.302.863,12, de las cuales un 93,6 por 100, por 11.769.516.374,55 pesetas, han sido concedidas a la Banca.

RESULTADOS DE 1951

PESETAS

Los beneficios íntegros del Banco han sido.....	575.829.918,61
Gastos de Administración de la Oficina Central y de las Sucursales.....	183.986.391,99
Personal	132.504.090,79
Material y varios.....	51.482.301,20
Gastos en la conducción de fondos...	771.572,84
Facturas de suministros y gastos de billetes	11.625.600,76
Provisión para Contribuciones e Impuestos y Valores en suspenso.....	225.003.528,29
Subvención a la Caja de Pensiones de los Empleados del Banco.....	6.000.000
	427.387.093,88
Los beneficios líquidos obtenidos ascienden a.....	148.442.824,73

De los beneficios líquidos del año 1951, por pesetas 148.442.824,73 han participado los señores Accionistas en pesetas 34.733.647,19, lo que representa sobre las 354.000 acciones que constituyen el capital del Banco, un resto de pesetas 85,00 por acción, una vez deducida la contribución fijada al dividendo con arreglo a la tarifa segunda de Utilidades.

El resto de dicho beneficio de 113.709.177,54 pesetas, se ha aplicado íntegro para amortización parcial

de la Deuda especial creada por los artículos 7.º de la Ley de 13 de marzo de 1942 y 26 de la de 31 de diciembre de 1946.

Como conclusión de todo lo expuesto, el Consejo somete a vuestra consideración la presente Memoria y Balance, que explican su gestión durante el ejercicio de 1951.

Madrid, 20 de marzo de 1952.

EL COMISARIO DE LA BANCA OFICIAL,
GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA,

Joaquín Benjumea,

Conde de Benjumea

LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 1951

En las últimas capitales de la primera parte de la obra, se han expuesto aquellas aspectos de la actividad del Estado que, relacionados con el balance y el resultado del ejercicio, inciden en la cuenta de pérdidas y ganancias, esta sea directamente relacionados con la gestión del Tesoro. Por otro aspecto más, referido al Estado de cuentas, exponemos brevemente en estos dos capítulos de la estructura económica de España en el presente ejercicio, que con la fiscalidad, que con la inversión, principalmente en la situación económica, que con el desarrollo, la actividad.

SEGUNDA PARTE

En que se el Estado el principal agente ejecutor de la política económica, y el mismo tiempo, el más afectado por la misma, los puntos para los resultados de los años del desarrollo y crecimiento de las actividades por parte del Estado de España.

I

LA COYUNTURA ECONÓMICA Y LA POLÍTICA MONETARIA

La evolución de la coyuntura mundial durante el año 1951 ha estado profundamente influida por el clima de crisis y las exigencias de la guerra en curso. La tensión de la política internacional, rubricada por el creciente antagonismo entre los países representantes de las dos ideologías contrapuestas, ha impulsado y acelerado el tránsito de la economía de expansión y retorno a las circunstancias de la primera etapa por nueva y costosa guerra, que exige desplazamientos mas importantes de fuerzas productivas en todos los sectores económicos.

Movidos por la búsqueda de una política de ocupación total—para

de la Deuda especial creada por los artículos 7.º de la Ley de 13 de marzo de 1942 y 26 de la de 31 de diciembre de 1946.

Como conclusión de todo lo expuesto, el Consejo somete a vuestra consideración la presente Memoria y Balance, que explican su gestión durante el ejercicio de 1951.

Madrid, 20 de marzo de 1952.

EL COMISARIO DE LA BANCA OFICIAL
GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA

Joaquín Benjumeda

Conde de Benjumeda

SEGUNDA PARTE

LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 1951

En los distintos capítulos de la primera parte de la Memoria, se han expuesto aquellos aspectos de la actividad del Banco que, juntamente con el Balance y el resultado del ejercicio, detallado en la cuenta de Pérdidas y Ganancias, están más directamente relacionados con la gestión del Consejo. Parece oportuno que, además, el Banco de emisión exponga sucintamente un relato del desarrollo de la coyuntura económica de España en el pasado ejercicio, junto con las consideraciones que ésta le merecen, principalmente en aquellas materias y sectores, como la situación monetaria y la política de dinero y crédito, que más directamente le conciernen.

Ya que es el Banco el principal agente ejecutor de la política monetaria, y, al mismo tiempo, el más afectado por la misma, no pueden pasar los resultados de ésta sin una descripción y aclaración de sus vicisitudes por parte del Banco de España.

I

LA COYUNTURA ECONÓMICA Y LA POLÍTICA MONETARIA

La evolución de la coyuntura mundial durante el año 1951 ha estado permanentemente influída por el clima de rearme y las exigencias de las guerras en curso. La tensión de la política internacional, subrayada por el creciente antagonismo entre los países representativos de las dos ideologías contrapuestas, ha impulsado y acelerado el tránsito de la economía de expansión y retorno a las circunstancias de la preguerra hacia un nuevo y costoso rearme, que exige desplazamientos muy importantes de factores productivos en todos los sectores económicos.

Movidas por la ilusión de una política de ocupación total—para

cuyo logro hubieron de emplearse todos los recursos económicos y políticos—, las distintas economías nacionales no han podido adaptarse con la flexibilidad suficiente a las nuevas tareas que el rearme impone. Se ha logrado, a pesar de todo, una nueva expansión de la producción; pero el aparato productivo, al límite de su capacidad en muchos casos, no puede satisfacer las nuevas demandas mediante un régimen estable de trabajo y de precios. En casi todos los países se producen desajustes y desequilibrios entre las antiguas y las nuevas producciones, que ocasionan trastornos y un ritmo más lento en el progreso coyuntural de 1951 que en la época inmediatamente anterior.

Ha continuado la mejoría económica, si ésta se mide por una mayor producción; pero, con reducidas excepciones, el ritmo de la expansión productiva ha sido más lento en 1951 que en los años anteriores. Sobre todo, apreciada en su valor monetario a través de las cifras de la renta nacional en los distintos países, las mejoras logradas con carácter universal son escasamente significativas en razón del alza de los precios. El aumento de la renta real ha sido en todos los países inferior al de la renta monetaria, y quizá sea en este aspecto España una de las economías nacionales que puede ostentar un mejor coeficiente de aumento efectivo el pasado año.

Han proseguido los esfuerzos hacia una mayor integración de las distintas áreas económicas, en busca de zonas supranacionales cada vez más extensas. A través de la Unión de Pagos Europeos, y de los organismos financieros surgidos para amortiguar las consecuencias económicas del Pacto del Atlántico, se ha buscado una mayor libertad en el tráfico comercial y una mayor compenetración en el intercambio de productos, bienes y servicios entre los distintos países. Los créditos y donativos norteamericanos de la E. C. A., primero, y de la M. S. A., después, han servido en especial para facilitar el comercio de Europa en el área del dólar y la mayor comunicación de las economías europeas y americanas.

En evidente analogía con esta política, pero con entera independencia de la misma, España se ha sumado igualmente al propósito de una expansión comercial, reduciendo todos los obstáculos que al intercambio con el exterior suponían la complicación de los múltiples cambios especiales y el sistema de cuentas combinadas, que, cuando menos, tenía el inconveniente de oscurecer los hechos vitales de nuestras relaciones económicas con los demás países.

La relación real de intercambio o comparación entre los precios de los productos importados y los exportados, base de la estimación económica del comercio exterior, podrá conocerse de ahora en adelante con mayor rigor y de forma bastante precisa. Los resultados de esta

política, dados a conocer por las estadísticas tanto nacionales como extranjeras, prueban la mejoría del comercio exterior el pasado año, equilibrado en torno a los 400 millones de dólares y con aportaciones positivas, aunque reducidas a la balanza de pagos de nuestro país.

La otra característica del año últimamente transcurrido ha sido la extensión a mayor número de países, y con mayor intensidad, de la onda inflacionista generada con ocasión de la guerra de Corea y mantenida por la política de rearme. Para evitar el alza de los precios y la pérdida de poder de compra del propio dinero, la mayoría de los países de la Europa Occidental y los del Continente americano, han utilizado toda clase de medidas a fin de robustecer los diques contra la inflación.

Aparte de la utilización de la política financiera en su más amplio sentido, mediante una fuerte presión fiscal y un riguroso equilibrio presupuestario—método el más eficaz—, hay que destacar la vuelta a la política monetaria tradicional con el empleo decidido de los resortes monetarios, tales como la elevación de los tipos oficiales de descuento, política que había sido sustituida por la de dinero barato. Estas medidas, aplicadas con tanto éxito en Italia desde 1949, se han generalizado apenas la dureza de las nuevas condiciones y exigencias del rearme y la escasez de capital real para satisfacerlas ha despejado de ilusiones y doctrinarismos el camino de la política económica. El pasado año parece arrumbarse en distintos países la llamada política del dinero barato, y los tipos de interés empiezan a recobrar su función tradicional de precios de equilibrio entre el ahorro monetario y la inversión individual.

Incluso en los países de inflación larvada o suave ha sido necesario forzar, a través de un alza del tipo del interés, el proceso de formación del ahorro y su empleo adecuado, bien a través de la cesión al organismo bancario, o mediante su capitalización efectiva concurriendo a la suscripción de las nuevas emisiones.

El alza de los tipos de interés dificulta en el mercado monetario la expansión inmoderada del crédito y alienta en el público la formación de ahorro, que pasa a ser invertido en el mercado de capitales, o utilizado en procesos de autofinanciación por las distintas Empresas.

Durante el año, la evolución de los tipos de descuento de los distintos Bancos de emisión se ha verificado en el sentido de un alza constante, según indica el adjunto cuadro estadístico.

VARIACION DE LOS TIPOS OFICIALES DE DESCUENTO EN 1951

PAÍSES	DESCUENTO A COMIENZOS DEL AÑO	DESCUENTO EN 31 DE DICIEMBRE
Suiza	1,50 por 100	1,50 por 100
Estados Unidos (New York)	1,50 —	1,75 —
Canadá	1,50 —	2 —
Inglaterra	2 —	2,50 —
Portugal	2,50 —	2,50 —
Suecia	2,50 —	3 —
Francia	3 —	4 —
Holanda	3 —	4 —
ESPAÑA	4 —	4 —
Méjico	4 —	4,50 —
Austria	3,50 —	5 —
Alemania Occidental.....	4 —	6 —
Grecia	10 —	12 —

II

EL VOLUMEN DE DINERO EN ESPAÑA

Durante el año 1951, la circulación fiduciaria ha aumentado en nuestro país algo más de 4.500 millones de pesetas. Esta cifra es superior a la del incremento del dinero creado por el Banco de España en el año precedente. Pero si se reducen estos aumentos absolutos—4.578 millones en 1951; 4.015 millones en 1950—a porcentajes relativos, tal como vienen expresados en el adjunto gráfico, entonces el incremento relativo en 1951 ha sido tan sólo de un 14,4 por 100, ligeramente inferior al que se produjo en 1950, que fué de un 14,5 por 100 con relación a la cifra final de 1949.

La evolución de la circulación fiduciaria durante el año es, pues, análoga, en sus diversas inflexiones, a la del ejercicio anterior, como

las curvas del gráfico tan resueltamente dibujan, aunque muestra, sin embargo, algunas particularidades. Durante el primer semestre de 1951, la acostumbrada reducción en los medios de pago se presenta mucho más acusada que en ningún período similar; se llega a un mínimo de medio circulante a fines de mayo, con una baja en el saldo de billetes en circulación muy próxima a los 1.000 millones de pesetas. Hasta fines del mes de agosto no supera la circulación fiduciaria en 1951 las cifras del 31 de diciembre de 1950, y a partir de entonces los aumentos de billetes en la circulación son constantes y cuantiosos: 1.100 millones más, en septiembre; 1.000 millones, en octubre; 125 millones, en noviembre; 2.200 millones más, en diciembre. El último día de este mes se daba el máximo de la circulación fiduciaria, con un saldo en esta cuenta de 36.238.880.397 pesetas.

Esta mayor flexibilidad del nivel del dinero del Banco emisor en nuestro país, con bajas mayores en el primer semestre y alzas igualmente mayores en el segundo semestre de las que se habían producido en años anteriores, puede ser ya un indicio de algún cambio en la coyuntura económica. Las causas próximas de las variaciones del medio circulante parecen haber sido el pasado año distintas de las de los anteriores, pues han producido variaciones de ritmo, ya que no de tendencia, en la regularidad del fenómeno.

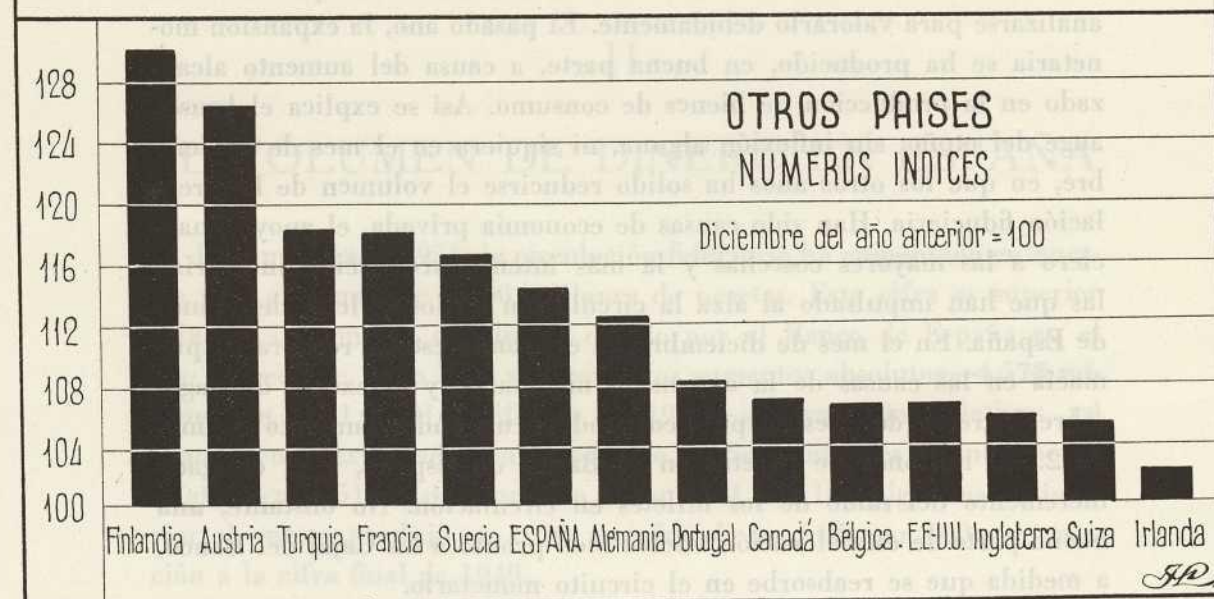
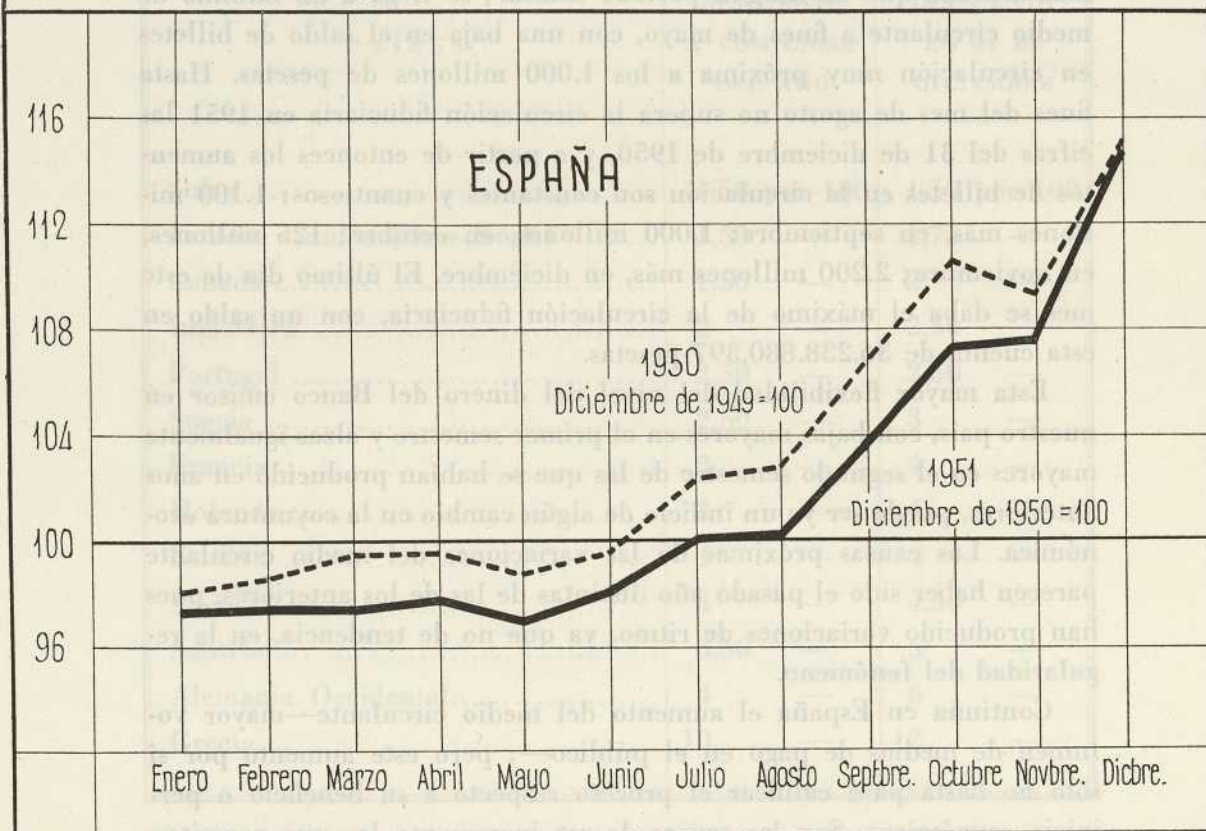
Continúa en España el aumento del medio circulante—mayor volumen de medios de pago en el público—; pero este aumento por sí sólo no basta para calificar el proceso respecto a su beneficio o perjuicio económicos. Son las causas de ese incremento las que necesitan analizarse para valorarlo debidamente. El pasado año, la expansión monetaria se ha producido, en buena parte, a causa del aumento alcanzado en la producción de bienes de consumo. Así se explica el brusco auge del otoño, sin inflexión alguna, ni siquiera en el mes de noviembre, en que los otros años ha solido reducirse el volumen de la circulación fiduciaria. Han sido causas de economía privada, el apoyo financiero a las mayores cosechas y la más intensa producción industrial, las que han impulsado al alza la circulación de los billetes del Banco de España. En el mes de diciembre, la economía estatal recobra su primacía en las causas de la expansión monetaria, y el exceso de pagos sobre ingresos del Tesoro público produce un endeudamiento de más de 2.500 millones de pesetas en el Banco de España, y el obligado incremento del saldo de los billetes en circulación. No obstante, una buena parte de esta elevación vuelve bien pronto a las Cajas del Banco, a medida que se reabsorbe en el circuito monetario.

España ha continuado unida el pasado año al fenómeno universal del aumento y creación incesante de medios de pago; es uno más entre

Incremento de la circulación fiduciaria durante 1951

En números índices

Diciembre de 1950 = 100



los países que ven elevarse sus medios monetarios por encima de su producción; pero nuevamente se ha de subrayar que una buena parte de esa expansión de dinero es debida a un crecimiento y desarrollo interno de la propia economía nacional.

Si se compara la evolución de la masa monetaria en España con la de los otros países, apreciada en porcentajes de incremento sobre las cifras del mes de diciembre anterior, la posición española aparece situada en una zona media. Ni se incluye entre los países a los que circunstancias políticas más o menos fortuitas impiden el control de la inflación, ni tampoco aparece junto a aquellos que contienen férreamente, sin mengua de la expansión productiva, el crecimiento de sus medios de pago. Ciertamente algunos de los diagramas del gráfico, tales como los referentes a Canadá, Estados Unidos e Inglaterra, no son plenamente significativos, pues en esos países el medio circulante se nutre de la movilización de las cuentas bancarias mediante cheques y talones, y el dinero del Banco emisor constituye una parte escasa en el conjunto de la masa monetaria. Aun en esos países, el efecto financiero del rearme se muestra claramente en las mayores cifras de la masa monetaria, incluso de billetes del Banco emisor, y eso en economías de tan cuidadosa política de dinero como Inglaterra y los Estados Unidos.

Para conocer con precisión el volumen total de medios de pago en España, hay que sumar, en primer término, a los billetes del Banco, la moneda metálica acuñada y emitida directamente por el Estado. Las múltiples tareas que recaen sobre la Fábrica de la Moneda, así como la falta de materias primas, le han impedido conservar en 1951 el ritmo de acuñación que se logró en 1950. Aun así, las nuevas monedas de una y cinco pesetas, junto con las nuevas piezas de cincuenta, diez y cinco céntimos, suponen una interesante aportación a los pagos pequeños y alivian la necesidad de billetes de menor valor; no obstante, éstos habrán de continuar en la circulación como medio de pago, pese a su escasa duración y rápido desmerecimiento.

En el estado adjunto se cifran las cantidades que operan efectivamente en manos del público como poder de compra y medio de pago, y el crecimiento que esta masa monetaria, billetes y piezas metálicas, ha tenido desde 1945.

De dichas sumas se deducen unos 2.000 millones de pesetas, que quedan retenidos como caja o reserva en las distintas oficinas bancarias, y a ellos habría que sumar, además, el atesoramiento privado, para conocer el volumen efectivo de dinero con acción positiva sobre el nivel de precios.

DINERO EFECTIVO EN PODER DEL PÚBLICO EN 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

(En millones de pesetas)

	1945	%	1946	%	1947	%	1948	%	1949	%	1950	%	1951	%
Circulación fiduciaria del Banco de España.....	19.060,5		22.777,3		26.014,1		26.471,6		27.644,9		31.660,6		36.238,8	
Metálico emitido por el Estado	54,9		96,0		185,8		203,7		231,9		339,4		365,0	
SUMA (A)	19.115,4	100	22.873,3	100	26.199,9	100	26.675,3	100	27.876,8	100	32.000,0	100	36.603,8	100
Metálico en Caja del Banco de España.....	9,9		14,4		21,6		15,9		12,4		8,9		7,0	
Billetes y metálico en Caja en la Banca oficial y privada	809,8		1.070,2		1.231,1		1.065,9		1.208,5		1.906,9		1.858,0	(*)
SUMA (B)	819,7		1.084,6		1.252,7		1.081,3		1.220,9		1.915,8		1.865,0	
Dinero efectivo en circulación (A — B)	18.295,7	95,7	21.788,7	95,3	24.947,2	95,2	25.593,5	95,9	26.655,9	95,6	30.084,2	94,0	34.738,8	94,9
Indice de incremento	100,0		119,1		136,4		139,9		145,7		164,0		190,0	

(*) Datos provisionales.

En contraposición con el aumento de los billetes en circulación, el saldo de las cuentas corrientes de efectivo es bastante inferior en el Banco de España, a fines de diciembre pasado, del que era el 31 de diciembre de 1950. La baja de 657 millones en el saldo de estas cuentas se debe, principalmente, a disposiciones ministeriales que han alterado profundamente el volumen y el número de las cuentas de organismos oficiales, distintos de los autónomos de la Administración del Estado, en el Banco de España.

Dado el volumen que los saldos de las entidades oficiales y los de Bancos y banqueros, tienen en el conjunto de las cuentas de efectivo del Banco emisor, una baja de esa importancia sólo ha podido producirse en estos saldos y no en los de clientes individuales, que representan escasamente una cuarta parte del total de las cuentas de efectivo en el pasivo del Banco de España. Es obvio que el análisis de los movimientos de las cuentas corrientes en el Banco emisor y su velocidad de circulación han de tener un sentido y una importancia mucho menores que el de las partidas similares en el conjunto de la Banca privada.

Salvos monetarios y de ahorro en la Banca.

Para conocer debidamente el conjunto de disponibilidades en manos del público, hay que añadir al total de las obligaciones a la vista del Banco de España (billetes en circulación, más el saldo de las cuentas corrientes en efectivo), las sumas reunidas en los Bancos privados en sus dos conceptos fundamentales, acreedores a la vista y a plazo, así como la masa de ahorro voluntario que figura en los saldos de las distintas Cajas de Ahorro, reunidas en la Confederación General de Cajas de Ahorro Benéficas y en la Caja Postal del Estado.

Un criterio exclusivamente técnico no autoriza la suma de estas cantidades, heterogéneas entre sí por razón de origen y de empleo; en las cuentas de efectivo a la vista, y aun en las de a plazo de los Bancos, se concentra principalmente la Caja de las distintas Empresas y clientes bancarios: es un puro dinero de giro, mientras que en parte de las cuentas a plazo, y en buen número de cartillas de las Cajas de Ahorro, se reúne el ahorro monetario del público, su exceso de disponibilidades, producto muchas veces de un ahorro real, que va a alimentar con posterioridad el mercado de capitales.

Y sin embargo, la observación atenta y cuidadosa de la situación monetaria española autoriza esa suma, que en otras partes podría ser calificada de incorrecta. Existe en nuestro país un marcado proceso de ósmosis entre ambos mercados, el monetario y el bursátil, y tanto las cuentas a la vista, como las de a plazo, como las de ahorro, son utili-

zadas y movilizadas como dinero al día, como puro dinero bancario, para hacer frente a la demanda del mercado monetario.

Todos estos saldos han aumentado de modo considerable en 1951, y en mucho mayor medida que en 1950; lo que es una nueva prueba del incremento productivo del país. A fines de diciembre de aquel año, el conjunto de la Banca privada española, integrada en el Consejo Superior Bancario, tenía en sus cuentas acreedoras a la vista unos saldos por la suma de 40.109,8 millones de pesetas, con un aumento de 10.100 millones, frente a los 6.000 millones de pesetas del año anterior. El porcentaje de incremento pasa a ser en 1951 de un 18 por 100, frente al 13 por 100 del pasado ejercicio.

El aumento de las disponibilidades bancarias ha sido mucho más importante que el de la circulación fiduciaria. Ahora bien, dado que los Bancos españoles, en su política de creación de dinero, no influyen sobre los depósitos o saldos en cuenta de efectivo en la misma medida en que esto se realiza en otros países, ese aumento de las cuentas de efectivo ha tenido que producirse en buena parte por la aportación efectiva del público, la cual puede obedecer, entre otras causas, a la intensificación de la actividad mercantil y a la transformación de "stocks" de bienes y productos en dinero bancario; se trata, pues, de una liquidación de mercaderías, efecto obligado de la mayor producción real o prevista.

La comparación con otros países muestra claramente la importancia del aumento del dinero en la Banca española, en forma de disponibilidades a la vista y a plazo. El porcentaje de crecimiento ha sido en los principales países, en 1951, el siguiente, de acuerdo con las series estadísticas del Fondo Monetario Internacional:

CUENTAS DE EFECTIVO EN LA BANCA

(En porcentaje, sobre diciembre de 1950 = 100)

Finlandia	138,8 %
Austria	124,2 %
Suecia	120,3 %
Francia	119,5 %
ESPAÑA	118,5 %
Estados Unidos	105,3 %
Holanda	102,9 %
Inglaterra	101,6 %
Suiza	100,9 %
Canadá	99,8 %

El paralelismo del aumento de los saldos del pasivo en los Bancos, en relación con el auge de la circulación fiduciaria, es tan notorio, que basta comparar esta serie con la del gráfico anterior para darse cuenta de la fidelidad del fenómeno. Los países aparecen en una y otra serie colocados casi en igual orden, a efectos del crecimiento de sus disponibilidades en uno y otro dinero.

Junto con su importancia numérica, es un dato de significación económica bastante precisa el de la velocidad de circulación del dinero bancario, y sin llegar a medirla con toda precisión, nos la muestran las estadísticas de las Cámaras de Compensación.

Las seis Cámaras que funcionan en España compensaron en el año 1951 casi ocho millones de efectos, por un valor global de 352.326 millones de pesetas. La cantidad efectivamente liquidada se redujo a 38.482 millones de pesetas, con un porcentaje de liquidación del 11,31 por 100 de las cantidades globales, cifra inferior a la de los años anteriores y que sirve para ilustrar el progresivo perfeccionamiento de estas instituciones.

Si para el estudio del proceso se extiende el análisis a los datos de las Cajas de Ahorro, tanto a las reunidas en la Confederación General de Cajas de Ahorro Benéficas como a la Caja Postal del Estado, las cifras son igualmente significativas. El saldo a fines de diciembre de las cuentas de ahorro voluntario en estas Cajas, excluidas las cantidades a nombre de los Montepíos Laborales, era de 17.929,9 millones de pesetas, con un aumento en el año de 2.923,4 millones, que representa un porcentaje de incremento del 19,4 por 100, o sea ligeramente superior al experimentado por el dinero de giro en los Bancos privados.

Para precisar mejor el sentido de esta evolución, en lugar de referir el análisis a la comparación de un año con el precedente, lo extendemos al período transcurrido desde el fin de la segunda guerra mundial, es decir, a partir del momento en que el proceso de creación del dinero obedece a otras exigencias distintas de las de la economía de guerra. Pues bien; en estos seis años el dinero efectivo—billetes del Banco emisor y dinero metálico—ha aumentado en un 91 por 100, en cambio los depósitos de los Bancos y Cajas de Ahorro han pasado a ser, a fines de 1951, casi dos veces y media los que eran en 1945.

La síntesis de toda esta evolución se expone con mayor precisión numérica en el adjunto cuadro estadístico, en el que de una manera esquemática se recoge la evolución de las cuentas de efectivo en el Banco de España, Banca oficial, Banca privada y en las Cajas de Ahorro:

DINERO DE GIRO EN LOS BANCOS ESPAÑOLES Y SALDOS DE AHORRO
En 31 de diciembre de cada año
(En millones de pesetas)

	1945	1946	1947	1948	1949	1950	1951
C/c. Banco de España.....	3.251,6	3.848,3	3.800,8	3.024,7	3.219,9	3.786,8	3.136,6
C/c. Bancos y Banqueros.....	649,1	484,9	349,7	431,1	560,1	444,8	551,2
C/c. organismos oficiales.....	1.373,0	1.731,0	1.367,3	1.308,9	1.308,4	2.152,3	1.241,8
C/c. particulares (a).....	1.229,5	1.632,4	2.038,8	1.284,7	1.351,4	1.189,7	1.343,6
C/c. Banca oficial.....	1.120,5	1.208,5	1.382,5	1.378,9	1.729,1	1.801,5	2.305,6
Bancos y Banqueros.....	106,3	259,7	401,6	358,8	374,7	423,8	407,3
C/c. privadas (b).....	1.014,2	948,8	980,9	1.020,1	1.354,4	1.377,7	1.898,3
C/c. Banca privada, menos Bancos y Banqueros (c).....	25.434,5	32.418,5	38.041,6	41.429,1	47.698,9	53.983,9	64.017,6 (*)
C/c. y saldos en libretas en las Cajas de Ahorro	6.542,7	7.726,0	9.207,8	10.943,2	12.404,1	15.006,5	17.929,9 (*)
Reserva en Caja.....	113,1	101,7	123,2	7,9	55,4	8,1	42,9
Disponibilidades de particulares (d)....	6.429,6	7.624,3	9.084,6	10.935,3	12.348,7	14.998,4	17.887,0 (*)
Total de disponibilidades bancarias a favor del público	34.107,8	42.624,0	50.190,9	54.669,2	62.753,4	71.549,7	85.146,5 (*)
(a + b + c + d)							
Número índice	100	125	147	160	184	209,7	249,6

(*) Datos provisionales.

En el conjunto de estas sumas, la participación de las cuentas a plazo y de las libretas de ahorro, frente a las cuentas a la vista, ha seguido creciendo hasta suponer en la actualidad la mitad del total, con un cambio fundamental en la estructura de 1945. A este cambio ha podido contribuir en buena parte la mayor retribución asignada a las cuentas a plazo, por lo general un 2 por 100, frente al $\frac{1}{2}$ por 100 de las cuentas a la vista. Esta actuación de los tenedores de cuentas de efectivo en busca de una mayor retribución, se acopla demasiado bien al proceso de carácter general, ya mencionado anteriormente, para no ser tenido en cuenta; pero junto con él pueden concurrir otras causas, entre las cuales, las de índole tributaria y las que más o menos directamente se relacionan con la política social, no dejan de ejercer su influencia.

Como este encarecimiento del dinero a corto plazo no se refleja suficientemente en el mercado a largo plazo, y las diferencias entre los dos mercados se acusan en España mucho menos que en otros países, tal confusión puede explicar el que buena parte de estos recursos, en lugar de capitalizarse definitivamente, adopten una actitud de espera en una cuenta bancaria, limitándose a percibir una indemnización del 2 por 100 por la renuncia a su disponibilidad inmediata. Esta pasividad del ahorro puede quizá considerarse anómala y exigir como correctivo una política de mayor energía en la movilización de estos recursos; mayor energía que equivale en su último término a mayor retribución o a menor riesgo en su empleo en el mercado de capitales.

III

LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO

Toda la masa de dinero, que en su evolución e incremento fué analizada en el capítulo anterior, constituye la oferta monetaria cuya contrapartida se encuentra en aquella parte de la demanda de disponibilidades efectivamente satisfecha por el organismo bancario, mediante sus distintas operaciones de crédito. Para conocer de modo cabal la situación monetaria, hay que completar los datos anteriores con el volumen de las operaciones de crédito, primero del Banco de España y después del conjunto de los Bancos.

La variación de las operaciones activas del Banco ha sido en 1951, en comparación con las del año 1950, la siguiente:

CARTERA COMERCIAL

	P E S E T A S
Saldo al 31 de diciembre de 1950.....	16.796.295.784,52
Saldo al 31 de diciembre de 1951.....	17.931.012.676,65
<i>Mayor saldo en 1951.....</i>	<i>1.134.716.892,13</i>

Frente a un incremento del saldo en 1950 de más de 6.500 millones de pesetas, el aumento en 1951 ha sido tan sólo de 1.135 millones, algo menos de la cuarta parte del año anterior. Si la circulación fiduciaria ha aumentado en casi 4.600 millones de pesetas, y el saldo de las operaciones activas del Banco en poco más de 1.100 millones, la simple comparación de estas cifras muestra dónde reside la causa última de la expansión monetaria y cómo el Banco de España ni busca ni impone una expansión del crédito. Además, la estructura de esa cartera comercial se altera paulatinamente en el sentido que subrayan por igual las cifras del balance y el gráfico adjunto.

El descuento de efectos ha supuesto en 1951 un volumen de operaciones por valor de 9.982 millones de pesetas, mientras que en 1950 había significado unos 10.050 millones. Se ha producido en estas operaciones de típico crédito a corto plazo una reducción global bien poco importante: de menos del 1 por 100 de su volumen. Pero su estructura se sigue modificando con tendencia bien clara y decidida; ante la continua expansión del redescuento de efectos a los Bancos y banqueros y el de pagarés de organismos oficiales, el descuento directo del Banco emisor se reduce a algo menos del 25 por 100 del total de esa clase de operaciones. Si la comparación se hace entre los saldos a fines de diciembre, según éstos se publican en los respectivos balances, la tendencia es aún más precisa: 83 millones de pesetas es el saldo de descuentos comerciales en sentido estricto, o sea el descuento directo de letras de cambio significa menos del 4 por 100 en el total de las operaciones de crédito a corto plazo del Banco de España.

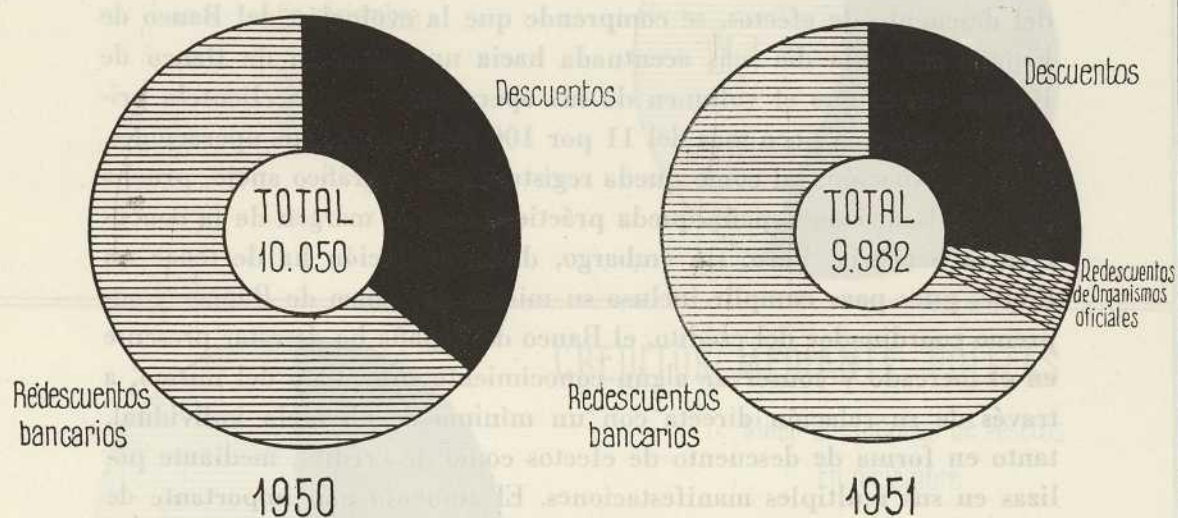
En el crédito mediante pólizas, bien con garantía puramente personal o de efectos públicos o valores mobiliarios, la situación ha variado en términos de alguna consideración respecto de la que se registró en 1950.

Las operaciones activas del Banco de España

En millones de Pesetas

DESCUENTOS

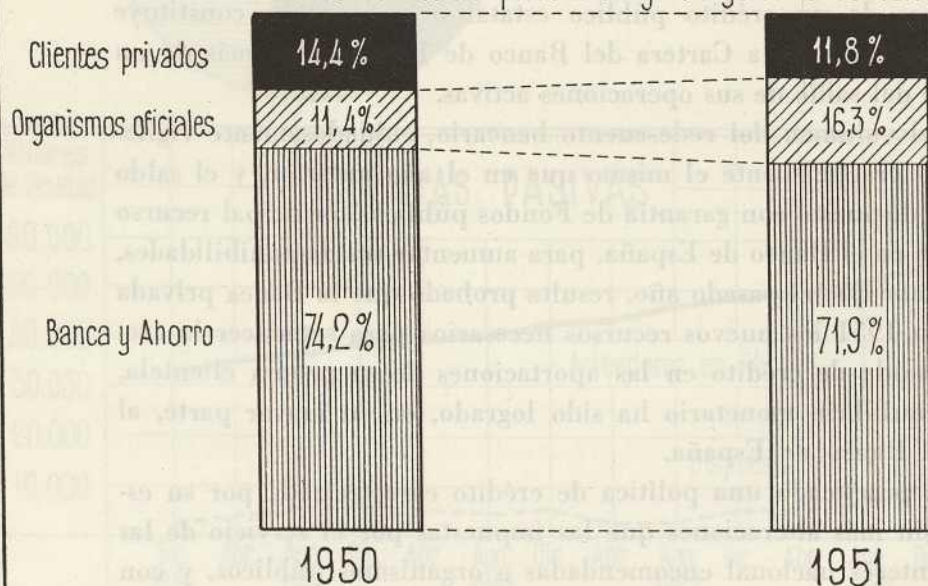
Efectos descontados durante el año



CREDITOS

Estructura de los créditos personales y con garantía de valores

PORCENTAJES



JP

El saldo del crédito dispuesto con garantía de efectos públicos es ligeramente inferior al que existía a fines de 1950; en cambio ha aumentado en unos 750 millones de pesetas el crédito con garantía personal; pero dentro de las tres rúbricas en que el balance lo divide, ese aumento se distribuye así: 450 millones más acusa el saldo del crédito utilizado por organismos administrativos o públicos; 85 millones, el avalado por Bancos y banqueros, y poco más de 200 millones, el otorgado a particulares.

Si estas cifras se reúnen con las anteriormente expuestas al tratar del descuento de efectos, se comprende que la evolución del Banco de España sea cada día más acentuada hacia una posición de Banco de Bancos, en el que el volumen de sus operaciones con la clientela privada se reduce a poco más del 11 por 100 del total de sus operaciones.

Esta situación, tal como queda registrada en el gráfico anejo, prueba cómo el Banco de España queda prácticamente al margen de la concurrencia bancaria. Pero, sin embargo, dicha evolución ha de tener un límite, pues para cumplir incluso su misión de Banco de Bancos y supremo coordinador del crédito, el Banco de España ha de estar presente en el mercado y conservar algún conocimiento inmediato del mismo, a través de su relación directa con un mínimo de clientela individual, tanto en forma de descuento de efectos como de crédito, mediante pólizas en sus múltiples manifestaciones. El aumento más importante de operaciones durante el año ha sido el del crédito para servicios encomendados a organismos públicos, tanto en forma de redescuento de pagarés, cuanto de créditos personales, y el conjunto de estos saldos, representativos de un crédito público estatal o paraestatal, constituye en el acervo total de la Cartera del Banco de España algo más de un 16 por 100 del saldo de sus operaciones activas.

Como el volumen del redescuento bancario, cuidadosamente vigilado, ha sido prácticamente el mismo que en el año anterior, y el saldo del crédito dispuesto con garantía de Fondos públicos, principal recurso de la Banca en el Banco de España, para aumentar sus disponibilidades, ha sido menor que el pasado año, resulta probado que la Banca privada encontró en 1951 los nuevos recursos necesarios para satisfacer la creciente demanda de crédito en las aportaciones de su propia clientela, y que el equilibrio monetario ha sido logrado, en su mayor parte, al margen del Banco de España.

Éste ha practicado una política de crédito caracterizada por su estabilidad, sin más alteraciones que las impuestas por el servicio de las tareas de interés nacional encomendadas a organismos públicos, y con mermas de alguna significación en su clientela privada.

Pero el análisis del crédito bancario hay que completarlo con las

La Banca Privada Española

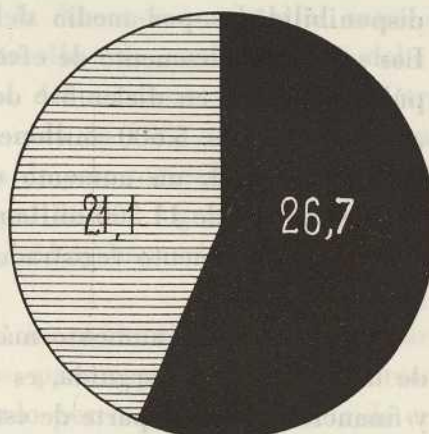
DESCUENTO DE EFECTOS

Miles de millones de Pesetas

En diciembre

De 1950

De 1951



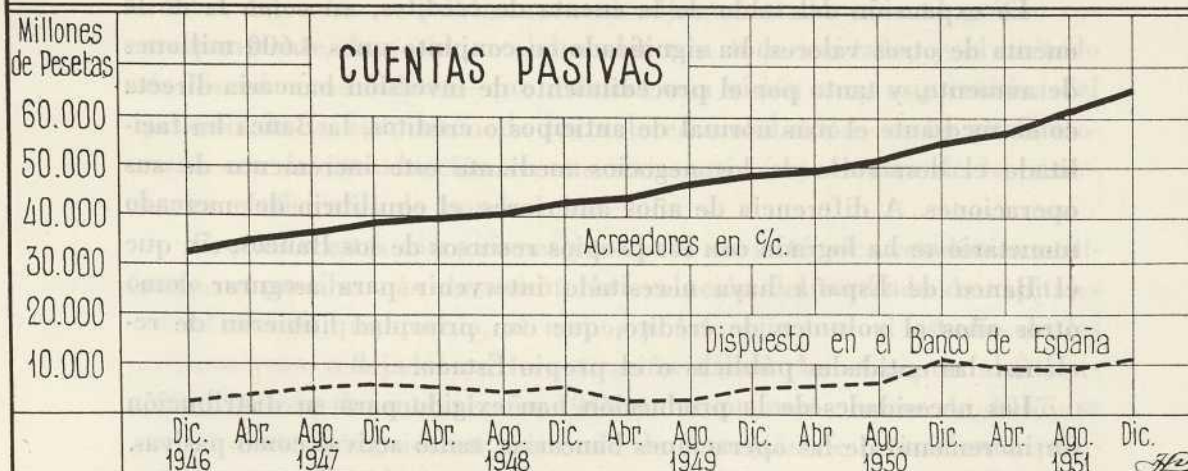
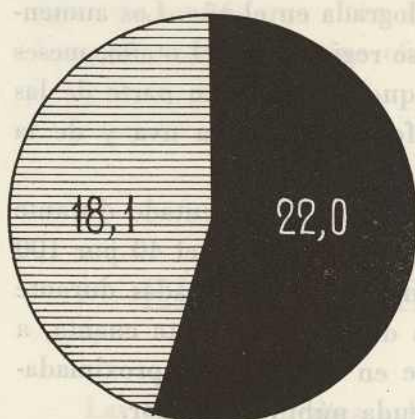
CREDITOS MEDIANTE POLIZAS

Miles de millones de Pesetas

En diciembre

De 1950

De 1951



cifras correspondientes de la Banca privada, que constituyen la otra faceta en la satisfacción de la demanda de disponibilidades por parte de los empresarios.

En la Banca privada se produce, por el contrario, una fuerte expansión de los activos bancarios, correlativa al incremento logrado en sus disponibilidades por medio del aumento de sus cuentas de efectivo. Los saldos del descuento de efectos, créditos mediante pólizas y Fondos públicos tienen en diciembre de 1951 un aumento sobre las cifras del año anterior de 5.600 millones, 3.900 y 2.000 millones, respectivamente. En total, un aumento en el saldo de sus operaciones activas durante el año de 11.500 millones de pesetas. Cifra prácticamente idéntica a la del aumento registrado en 1950, que fué de unos 12.000 millones de pesetas.

En este año, el aumento más importante, que supone casi la mitad de la cifra total conseguida, es el del descuento de efectos comerciales y financieros. Buena parte de este aumento es un simple reflejo del alza de los precios; pero posiblemente una parte mayor es consecuencia natural de la mayor producción agrícola lograda en el año. Los aumentos mayores en esta clase de operaciones se registran en el otoño, meses de septiembre, octubre y noviembre, en que se movilizan parte de las cosechas de cereales y empieza la transformación de la uva y de la aceituna.

Los Fondos públicos en poder de la Banca han aumentado durante el año en unos 2.000 millones de pesetas, lo que supone el 40 por 100 del volumen de emisiones, en esa clase de valores, realizadas durante el año. Con el saldo de 22.318 millones de pesetas en esta cuenta, a final de ejercicio, la Banca española luce en sus activos, aproximadamente, la tercera parte del total de la Deuda pública en vigor.

La expansión del saldo de la cuenta de créditos, así como la de la cuenta de otros valores, ha significado en conjunto unos 4.600 millones de aumento, y tanto por el procedimiento de inversión bancaria directa como mediante el más normal de anticipos o créditos, la Banca ha facilitado el desarrollo de los negocios mediante este incremento de sus operaciones. A diferencia de años anteriores, el equilibrio del mercado monetario se ha logrado con los propios recursos de los Bancos, sin que el Banco de España haya necesitado intervenir para asegurar como otros años el volumen de crédito, que con prioridad hubieran de reclamar las entidades públicas o el propio Estado.

Las necesidades de la producción han exigido para su distribución un incremento de las operaciones bancarias, tanto activas como pasivas. La política oficial de estabilidad en los precios e incluso de sostenimiento en los principales, trigo y aceite, ha tenido como consecuencia inme-

diata la financiación de una mayor producción a precios sensiblemente iguales, lo que ha exigido una considerable ampliación de los activos bancarios. Dicho aumento es un efecto de la expansión productiva y de la política económica general.

Todo el mercado monetario ha funcionado con mayor flexibilidad y mejor acoplamiento de la oferta y la demanda monetarias entre sí. Una parte principalísima en este desarrollo más acompasado se debe a la situación, también más equilibrada, del mercado de capitales, cuyo influjo sobre el mercado bancario ha sido en 1951 mucho menor que en años anteriores. La menor presión de este mercado sobre el monetario ha facilitado grandemente la mayor fluidez lograda en este último, pues no se ha necesitado utilizar el crédito bancario en ayuda de las distintas emisiones.

Finalmente, aun con el grado de incertidumbre que es necesario incluir en esta clase de aseveraciones, parece persistir en el mercado del dinero, permanentemente presionado por la fuerte demanda de crédito bancario, una tendencia hacia la elevación y encarecimiento de los tipos de interés que sitúa a éstos, en términos generales, a un precio bastante superior al tipo oficial de descuento.

IV

EL MERCADO DE CAPITALES

Las cifras referentes a las series de las distintas cotizaciones bursátiles, tal como se publican en el adjunto estado y en el gráfico correspondiente, han sido reelaboradas con todo cuidado, y el método de los números índices—que muestra una visión muy esquemática del proceso de la estimación de los valores mobiliarios—se ha perfeccionado con la introducción en sus series más importantes de los necesarios coeficientes de ponderación.

Gracias a estas correcciones y mejoras en la técnica estadística utilizada, se percibe más claramente la evolución del mercado de capitales en el último quinquenio, al menos por lo que toca al estudio de las estimaciones reflejadas en la cotización diaria. La etapa de alza bursátil, forjada durante el año 1946 y los primeros meses de 1947, se transformó en seguida en una onda de depresión de cotizaciones, principalmente en 1948 y 1949; depresión que al corregir los excesos anteriores, permitió al mercado recobrar un fondo de firmeza. Esta situa-

La Cotización Bursátil

Variaciones en los índices mensuales

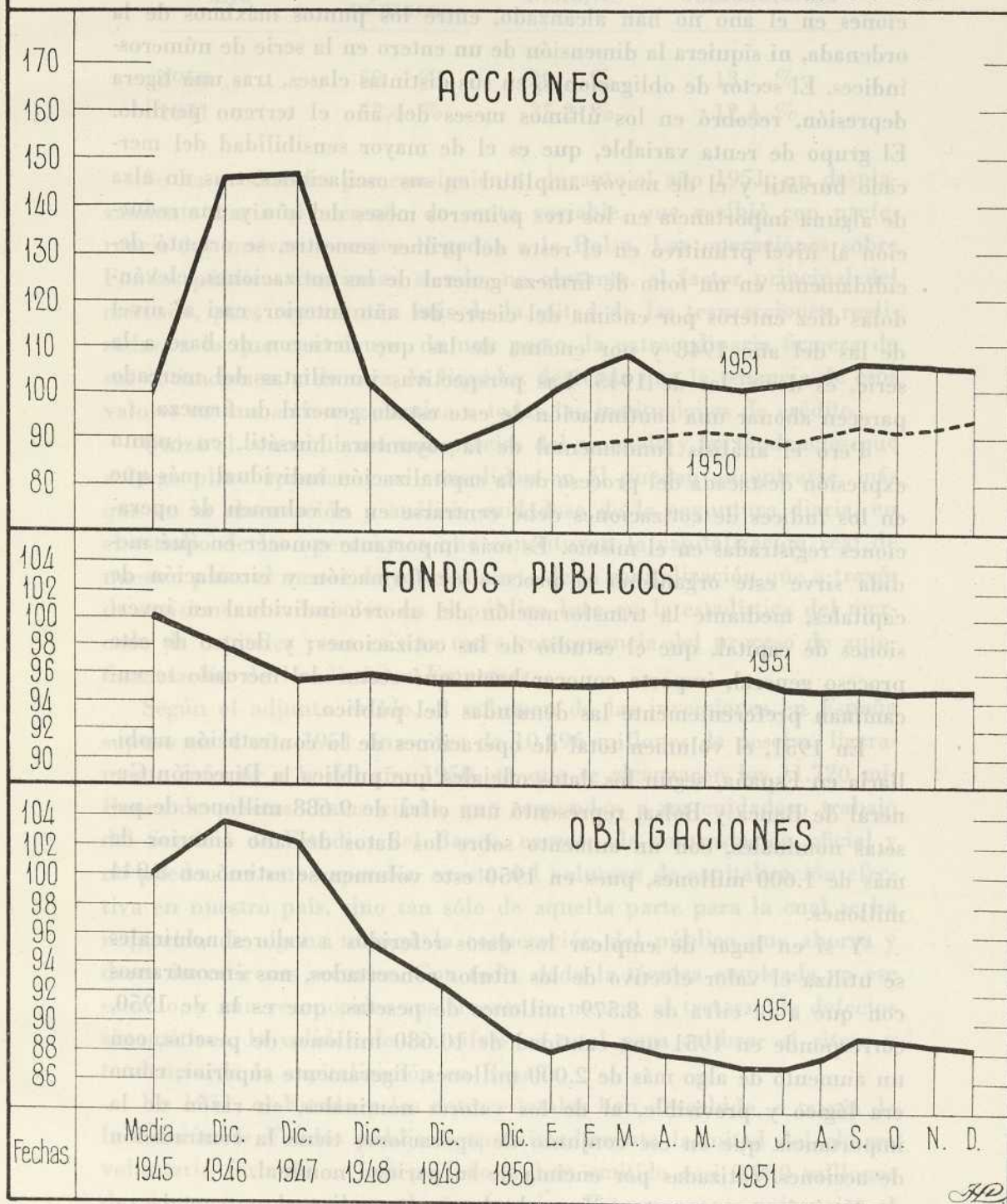
Base: Cotización media de 1945 = 100

FECHAS	RENTA VARIABLE — Acciones de Sociedades	RENTA FIJA			
		Deuda del Estado y del Tesoro	Otros Fondos públicos Valores municipales y provinciales	Cédulas hipotecarias y con lotes	Obligaciones en general
		Indice Ponderado.	Indice Ponderado.	Indice Simple.	Indice Simple.
1945	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1946					
Diciembre.	145,9	97,8	98,0	97,9	103,7
1947					
Diciembre.	146,8	95,5	95,2	92,8	102,0
1948					
Diciembre.	101,5	95,9	93,8	88,2	95,8
1949					
Diciembre.	88,2	95,4	91,8	88,1	92,7
1950					
Diciembre.	93,9	95,5	89,5	86,2	89,5
1951					
Enero.	100,1	95,3	88,6	86,8	88,2
Febrero.	105,4	95,4	89,2	86,7	88,4
Marzo.	108,8	95,5	89,4	86,5	88,5
Abril.	102,3	95,7	88,8	85,8	87,9
Mayo.	101,3	95,5	88,8	85,9	87,5
Junio.	100,3	95,9	89,1	85,8	87,1
Julio.	101,6	95,1	87,8	85,8	85,4
Agosto.	103,6	94,9	88,2	86,4	87,7
Septiembre.	106,3	95,0	88,6	86,6	88,9
Octubre.	105,7	94,8	88,5	86,1	88,6
Noviembre.	105,7	95,0	88,8	86,3	88,2
Diciembre.	104,3	95,1	89,1	86,1	88,1

La cotización bursátil

Numeros indices ponderados

Media de 1945 = 100



ción no ha hecho sino acentuarse en 1950, y sobre todo en el pasado año 1951.

En este último, el sector de Fondos públicos se ha destacado como el conjunto más firme y estable de todo el mercado, pues sus oscilaciones en el año no han alcanzado, entre los puntos máximos de la ordenada, ni siquiera la dimensión de un entero en la serie de números-índices. El sector de obligaciones, en sus distintas clases, tras una ligera depresión, recobró en los últimos meses del año el terreno perdido. El grupo de renta variable, que es el de mayor sensibilidad del mercado bursátil y el de mayor amplitud en sus oscilaciones, tras un alza de alguna importancia en los tres primeros meses del año y una reducción al nivel primitivo en el resto del primer semestre, se orientó decididamente en un tono de firmeza general de las cotizaciones, elevándolas diez enteros por encima del cierre del año anterior, casi al nivel de las del año 1948 y por encima de las que sirvieron de base a la serie, es decir, las de 1945. Las perspectivas inmediatas del mercado parecen abonar una continuación de este estado general de firmeza.

Pero el análisis fundamental de la coyuntura bursátil, en cuanto expresión destacada del proceso de la capitalización individual, más que en los índices de cotizaciones debe centrarse en el volumen de operaciones registradas en el mismo. Es más importante conocer en qué medida sirve este organismo al proceso de formación y circulación de capitales, mediante la transformación del ahorro individual en inversiones de capital, que el estudio de las cotizaciones; y dentro de este proceso general, importa conocer hacia qué sector del mercado se encaminan preferentemente las demandas del público.

En 1951, el volumen total de operaciones de la contratación mobiliaria en España, según los datos oficiales que publica la Dirección General de Banca y Bolsa, representó una cifra de 9.688 millones de pesetas nominales, con un aumento sobre los datos del año anterior de más de 1.600 millones, pues en 1950 este volumen se estimó en 8.044 millones.

Y si en lugar de emplear los datos referidos a valores nominales se utiliza el valor efectivo de los títulos concertados, nos encontramos con que a la cifra de 8.579 millones de pesetas, que es la de 1950, corresponde en 1951 una cantidad de 10.680 millones de pesetas, con un aumento de algo más de 2.000 millones, ligeramente superior, como era lógico y previsible, al de los valores nominales, en razón de la importancia que en ese conjunto de operaciones tiene la contratación de acciones, cotizadas por encima de su paridad nominal.

Y si, junto con estas cifras absolutas, se analiza el porcentaje relativo dentro de los tres grupos principales: Fondos públicos, Acciones

y Obligaciones, la participación de cada uno de estos sectores en el conjunto del mercado ha sido la siguiente:

AÑO	FONDOS PÚBLICOS	ACCIONES	OBLIGACIONES
1950	58 %	29 %	13 %
1951	52,4 %	35,2 %	12,4 %

Se ha producido, por consiguiente, durante el año 1951, un desplazamiento hacia el mercado de renta variable, que recibió con preferencia los nuevos recursos llegados a la Bolsa. Las operaciones sobre Fondos públicos continúan siendo, no obstante, el factor principal del mercado, pues representan más de la mitad de las transacciones realizadas, a lo que contribuye, de una parte, la extraordinaria firmeza de sus cotizaciones, y de otra, la liquidez derivada que la tenencia de esos valores en sus activos garantiza a todas las instituciones de crédito.

Quizá el conocimiento más preciso del mercado y las tendencias que a largo plazo apuntan y se consolidan en él puedan encontrarse, más que en la observación y análisis cuidadoso de la coyuntura diaria, en el estudio de las operaciones que constituyen la capitalización real de nuestro país; al menos de aquella parte de la capitalización que a través de emisiones o colocación en el público luce en la estadística del mercado de capitales y no es una mera consecuencia del proceso de autofinanciación de las distintas Empresas.

Según el adjunto estado, el volumen de las inversiones en España supuso en el año 1951 una cifra de 10.396 millones de pesetas, ligeramente inferior a la del año 1950, en que se alcanzaron los 11.720 millones de pesetas. Estas cifras, que responden a un cuidadoso trabajo del Servicio de Estudios del Banco, carecen de contrastación oficial y no pueden ser una expresión exacta del volumen de capitalización efectiva en nuestro país, sino tan sólo de aquella parte para la cual se ha requerido de alguna manera la cooperación del público que ahorra y desea invertir sus recursos. Con todo, dada la técnica empleada en ese estudio, y aun reconocidos sus errores en menos, al tratarse de defectos sistemáticos, la validez de las cifras es total para calibrar el ritmo y tendencia de la capitalización en España.

En 1951, el Estado y los entes estatales han absorbido, a través de la emisión de Fondos públicos, aproximadamente la mitad del ahorro voluntario formado en ese período, y han emitido casi 2.000 millones de pesetas menos que en el año anterior. Estas menores exigencias al mercado desde el sector de la economía estatal, le han permitido satis-

EL PROCESO DE LA CAPITALIZACIÓN EN ESPAÑA

(En millones de pesetas de cada año, y en poder de compra de 1939)

Datos no oficiales, del Servicio de Estudios del Banco de España

AÑOS	FONDOS PÚBLICOS	RENTA VARIABLE		OBLIGACIONES EN GENERAL	TOTAL	Indice de precios al por mayor 1939=100	PESETAS DEL 1939
		DIVIDENDOS PASIVOS	NUEVAS ACCIONES VALOR EFECTIVO				
1943.....	2.054.302.000	87.886.725	813.112.100	230.995.825	3.186.295.825	173,2	1.939.662.700
1944.....	2.952.500.000	160.816.735	437.175.750	160.498.000	3.710.990.485	186,3	1.991.943.300
1945.....	6.557.300.000	196.214.628	404.645.000	393.252.000	7.551.411.628	203,8	3.705.305.000
1946.....	4.322.891.000	874.719.092	1.531.807.400	182.000.000	6.911.417.492	248,1	2.785.738.600
1947.....	3.558.250.000	906.836.562	1.809.469.137	245.865.000	6.520.420.699	291,1	2.239.924.600
1948.....	1.961.090.500	737.989.689	1.422.690.317	1.697.320.075	5.819.090.581	311,5	1.868.086.800
1949.....	3.292.095.775	1.189.219.842	461.378.204	1.454.950.775	6.397.644.596	335,6	1.906.330.300
1950.....	7.069.550.000	1.424.478.756	992.063.532	2.233.325.500	11.719.417.788	393,9	2.975.226.600
1951.....	5.191.175.000	895.236.965	3.017.153.917	1.298.096.070	10.396.661.962	505,6	2.056.301.800

facilitar más holgadamente las peticiones de las entidades privadas, que han colocado acciones nuevas por valor de casi 4.000 millones de pesetas, o sea 1.500 millones más que en el año 1950. El volumen de la inversión privada no fué mucho mayor en 1951 que en 1950, sino que la mayor facilidad en la emisión de acciones desplazó hacia esta forma de inversión buena parte de la actividad del mercado, y la emisión de obligaciones fué de casi 1.000 millones menos que en 1950.

Todos los indicios comprueban, pues, la recuperación de la economía española en 1951. Menor actividad emisora por parte del Estado; mayor flexibilidad y facilidad en la expansión de las Empresas, a través de recursos que el mercado pone a su disposición, y preferencia por las acciones y valores de renta variable, lo que implica previsiones para el futuro de sentido positivo, no sólo entre los empresarios, sino también entre todos los oferentes de recursos.

Algunas sombras tiene el cuadro, que es necesario recoger para una expresión veraz e imparcial del proceso de capitalización y para su estricta interpretación económica. Aunque la expresión numérica de las distintas emisiones realizadas en el año, descontando las de Fondos públicos, dan una cifra más elevada en favor de la economía nacional en 1951 que en 1950, esa diferencia es tan poco importante que queda más que anulada por el alza de los precios. Basta comparar las cifras del estado numérico adjunto, en el que se homogeneizan las cifras de los nueve últimos años transformándolas en unidades monetarias—pesetas de 1939—de igual poder adquisitivo, para apreciar la baja importante que el empleo efectivo del ahorro ha tenido en España el pasado año. La suma efectiva de inversiones ha sido en 1951 poco más de las dos terceras partes de la del año 1950 y viene a coincidir con las cifras muy reducidas de 1948 y 1949, años en los que la depresión bursátil impidió el desarrollo de las tareas del mercado de capitales y en los que el ahorro español, si existió en la medida suficiente, fué invertido al margen del mercado bursátil y con independencia de los valores mobiliarios.

Frente a una renta real que oscila en torno a los 40.000 millones de pesetas de 1939—es decir, del poder de compra de la peseta en aquel año—, se da un nivel de capitalización por bajo de los 2.000 millones de esas mismas pesetas en cinco años de los ocho analizados en el estado adjunto; esta es una cifra ciertamente baja, que podría dar la razón a los que afirman que España no consigue mantener su equipo capital intacto y tiene que asistir en algunos sectores económicos a un proceso de paulatina descapitalización, por la pérdida de fertilidad en las tierras, a causa de la escasez de abono, y por el envejecimiento de la técnica y el instrumental en la industria, al menos en parte de sus

instalaciones, lo que no implica desdén para las realizaciones alcanzadas en otros sectores.

La Hacienda pública ha podido colocar durante el año un volumen importante de emisiones, gracias a la firmeza y robustez del crédito público, y tanto el Tesoro como los distintos entes paraestatales, financieros o industriales, han resuelto sus exigencias de numerario en este mercado. A diferencia de los años anteriores, las demandas en el mercado de capitales, como en el mercado monetario, se han satisfecho por el propio organismo sin necesidad de una expansión de las operaciones de crédito del Banco de España y con escaso aumento de las de la Banca privada. Con todo, la realidad del encarecimiento del dinero a corto plazo parece haber acusado algún influjo en los tipos de emisión, y por consiguiente, en las rentabilidades netas del dinero capitalizado a través de las Bolsas.

Las rentabilidades medias durante el año 1951 han sido, referidas a los principales grupos de valores, las siguientes:

CLASES DE VALORES	RENTA NETA
Deuda del Estado y del Tesoro.....	3,74 %
Otros Fondos públicos y valores municipales.	4,52 %
Obligaciones en general.....	4,13 %
Cédulas hipotecarias y locales.....	3,85 %
Acciones	3,86 %

Referida y explicada por sus valores medios ponderados, la rentabilidad neta de los distintos títulos-valores que integran el capital mobiliario español oscila entre un mínimo del 3,70 por 100 hasta un máximo del 4,60 por 100, y aunque esta expresión media no sea de extraordinaria precisión, y por tanto poco sensible a las variaciones en los valores individuales, no deja de tener un valor indiciario bastante importante. Existe una diferencia escasa de rentabilidades entre el dinero bancario—los tipos de interés aplicados en el mercado del dinero—y el efectivamente capitalizado a través de la Bolsa.

Esa reducida diferencia es uno de los obstáculos más importantes a la movilización del ahorro y que más necesitan ser removidos si se quiere ampliar el volumen de capitalización en nuestro país.

V

PRODUCCIÓN Y PRECIOS

Ha sido característica común de la economía española durante el pasado decenio, la limitación que ha tenido que soportar en determinados factores y sectores de la producción, que condicionaban y restringían severamente todo nuestro progreso económico. Una difícilísima reposición del capital empleado en la industria hacía que el trabajo español fuera menos productivo que en otras épocas, y esta situación se reflejó también muy especialmente en el sector agrícola, ante la persistencia de situaciones climatológicas desfavorables. Afortunadamente, en 1951 un conjunto de circunstancias favorables han permitido reducir el efecto de estos factores depresivos sobre la economía española. Por primera vez ha logrado nuestro país un volumen de producción agraria equiparable a la media del decenio 1925-1935, e incluso estimaciones privadas afirman que el nivel de la producción agrícola, valorado en 65.000 millones de pesetas actuales, excede al de las cifras medias del período inmediatamente anterior a nuestra guerra.

En el sector industrial, la situación ha sido en los pasados años, y lo fué igualmente en 1951, bastante mejor. La recuperación industrial alentada e impulsada por una política de decidido apoyo, ha seguido alcanzando progresos que en 1951 significaron, según el gráfico adjunto, un 7 por 100 de aumento sobre las cifras del año anterior.

Lo que esta cifra significa de esfuerzo tenaz y de éxito apreciable puede medirse comparando el progreso industrial de España con el de otros países espléndidamente ayudados por la técnica y el capital extranjeros, este 7 por 100 de aumento en el año sitúa la mejoría relativa española por encima de la lograda por otros países de destacada tradición industrial, y aunque la comparación es tanto más favorable al país de base reducida en su propia serie frente al que ha obtenido ya resultados importantes otros años, la cifra española no deja de ser un síntoma bien halagüeño de nuestra mayor producción, no aminorada por las restricciones de energía eléctrica de años anteriores.

Estas sumas han sido obtenidas mediante la elaboración de un índice elemental de la producción industrial española, que incluye, con la debida ponderación, los cinco productos más importantes de la misma, a saber: carbón, energía eléctrica, cemento, lingote de hierro y acero. Tiene el inconveniente de no incluir dato alguno de la industria textil; pero mientras las entidades oficiales directamente empleadas en

estas tareas, como el Consejo de Economía Nacional o el Instituto Nacional de Estadística, no elaboren una estimación más perfecta de la producción española, medida al coste de sus factores, estas otras valoraciones constituyen indicios que anticipan con positiva eficacia un juicio sistemático sobre nuestro progreso económico. Esta serie, elaborada con dichas limitaciones en nuestro Servicio de Estudios, atribuye a la producción industrial española en 1951 un número-índice de 152, sobre la base de 100 atribuida al volumen de producción del año 1940. Por tanto, el pasado año, el nivel de la producción industrial española ha sido, aproximadamente, un 50 por 100 superior a la del año 1940, destacando especialmente la producción de energía hidroeléctrica, que ha logrado ser más del doble de la del año-base.



Como las producciones, tanto en esta industria como en la de siderurgia, y en general en toda la industria pesada, dependen fundamentalmente de la capitalización intensiva que en las mismas se realice y de la consiguiente expansión financiera de las entidades productoras, es interesante recordar en este momento los beneficios que pueden lograrse de la utilización de los créditos norteamericanos para la más rápida expansión de la producción española. Hasta el momento presente se han abierto créditos por valor de 52.688.011 dólares, y queda todavía sin asignar un remanente de casi 10 millones de dólares.

En compras de primeras materias (algodón, trigo, carbón) se han empleado 15.750.000 dólares; en fertilizantes y tractores para la agricultura, casi siete millones de dólares; en material ferroviario, siete millones y medio; en equipos industriales para distintas Empresas mineras, más de 5.100.000 dólares; en maquinaria para la industria de producción eléctrica, seis millones de dólares, y otros tantos millones para la industria siderúrgica. Aparte de todo esto, algunas de las industrias exportadoras, tales como la conservera o la vinícola, han visto facilitada la salida de sus productos al poderse importar hojalata y duelas de roble con cargo a dicho crédito.

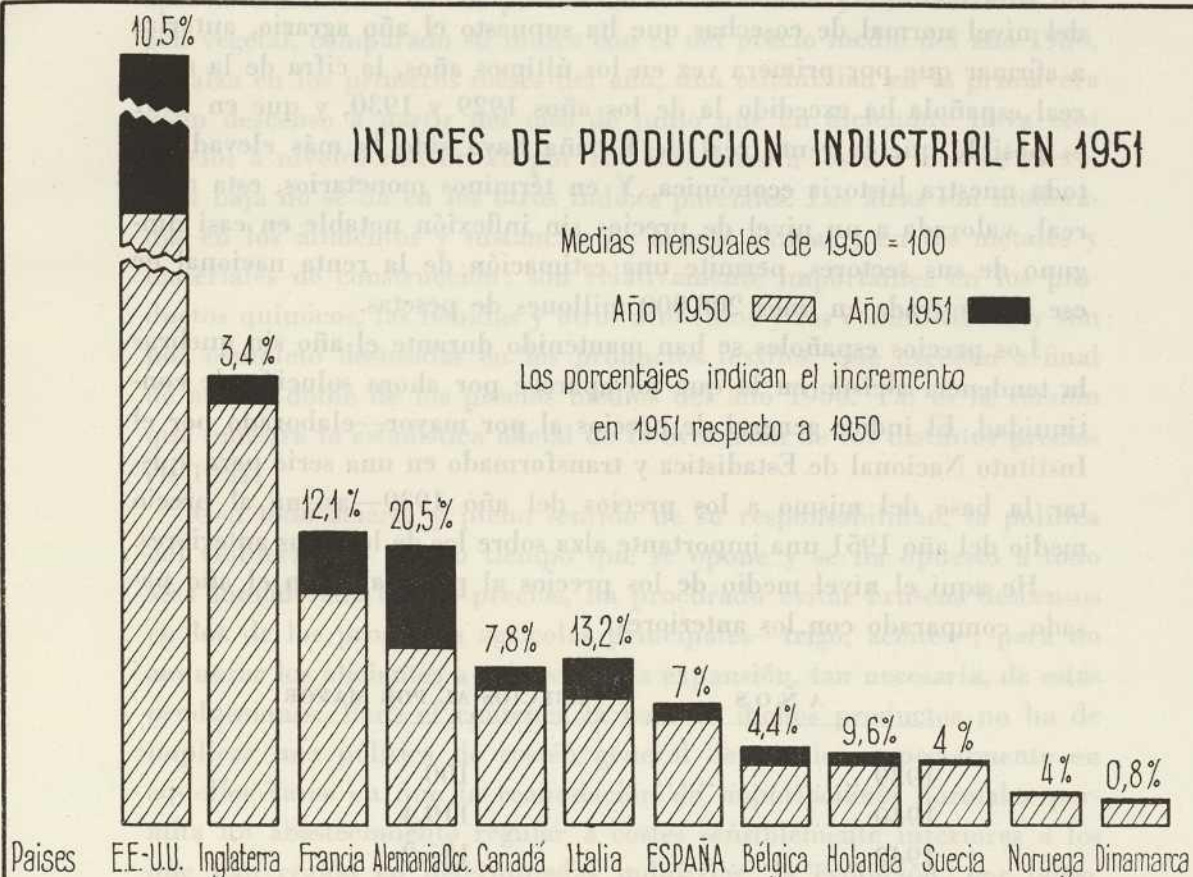
Una vez utilizado plenamente este crédito, equivaldrá a un volumen de inversiones en España del orden de los 1.500 a 1.600 millones de pesetas (a paridad económica del dólar), esto es, una cantidad aproximadamente igual a la octava parte del total de las inversiones realizadas en España en 1951, según la estadística publicada en el capítulo anterior, al tratar de la situación de los mercados de valores. La comparación de ambas cifras basta para subrayar el benéfico influjo que sobre la economía española hubiera producido o puede producir una inyección de capital, logrado no por el ahorro de una parte de la producción nacional, sino merced a créditos exteriores en la medida en que éstos han sido obtenidos por otros países.

INDICES DE PRODUCCION INDUSTRIAL EN 1951

Medias mensuales de 1950 = 100

Año 1950  Año 1951 

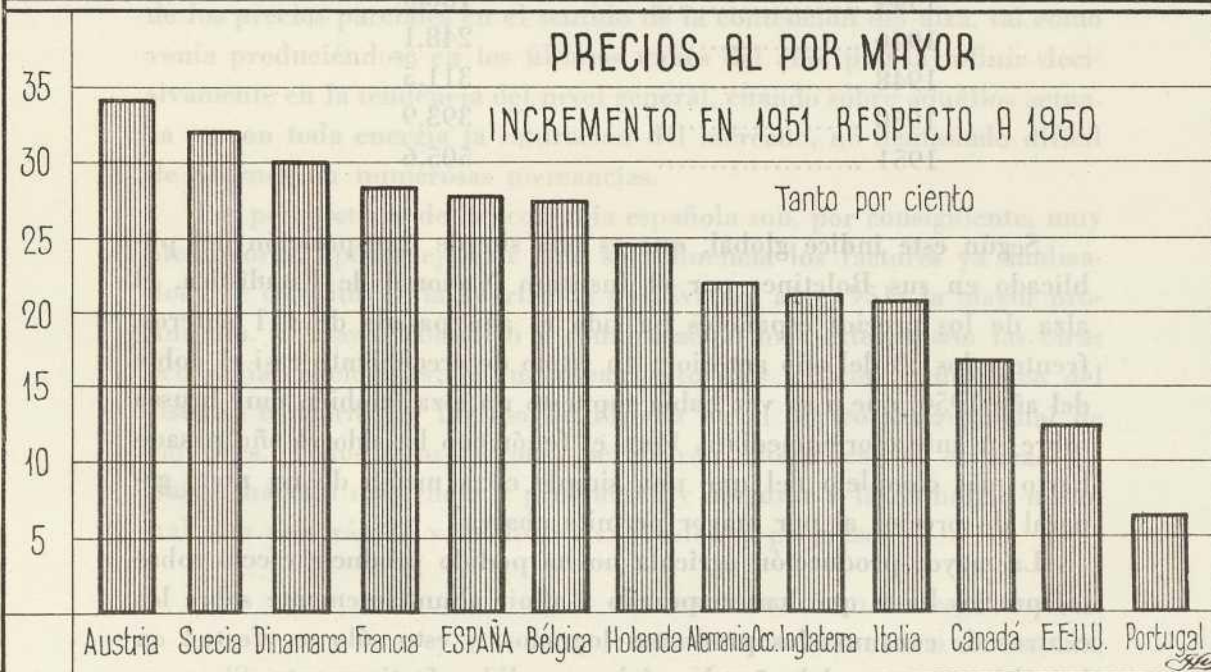
Los porcentajes indican el incremento
en 1951 respecto a 1950



PRECIOS AL POR MAYOR

INCREMENTO EN 1951 RESPECTO A 1950

Tanto por ciento



Esta mejora de la producción industrial, junto con la recuperación del nivel normal de cosechas que ha supuesto el año agrario, autoriza a afirmar que por primera vez en los últimos años, la cifra de la renta real española ha excedido la de los años 1929 y 1930, y que en 1951 es posible que la renta real de España haya sido la más elevada de toda nuestra historia económica. Y en términos monetarios, esta renta real, valorada a un nivel de precios sin inflexión notable en casi ninguno de sus sectores, permite una estimación de la renta nacional de ese año, cifrada en unos 200.000 millones de pesetas.

Los precios españoles se han mantenido durante el año sin quebrar la tendencia alcista, en la que no aparece por ahora solución de continuidad. El índice general de precios al por mayor—elaborado por el Instituto Nacional de Estadística y transformado en una serie para ajustar la base del mismo a los precios del año 1939—asigna al precio medio del año 1951 una importante alza sobre los de los años anteriores.

He aquí el nivel medio de los precios al por mayor en el año pasado, comparado con los anteriores:

A Ñ O S	PRECIOS AL POR MAYOR
1939	100
1940	119,4
1942	155,2
1944	186,3
1946	248,1
1948	311,5
1950	393,9
1951	505,6

Según este índice global, que es una simple transposición del publicado en sus Boletines por el Instituto Nacional de Estadística, el alza de los precios españoles ha sido el año pasado de 111 enteros, frente a los 58 del año anterior; un ritmo de crecimiento casi el doble del año 1950, que a su vez había supuesto un alza también muy brusca sobre su antecesor inmediato. Pero el fenómeno ha sido el año pasado harto más complejo del que una simple cifra media de un nivel general de precios al por mayor permite abarcar.

La mayor producción agrícola no ha podido producir efecto sobre los precios hasta que han empezado a afluir abundantemente sobre los centros de consumo los productos logrados, y esto sólo se efectuó en los últimos meses del año. Y así ha sucedido efectivamente. Si se estudian los índices parciales de precios en lugar del índice global, se

aprecia claramente en los precios de los alimentos y sustancias de origen vegetal, comparado su índice con el del precio medio del año 1950, un alza en los primeros meses del año, una estabilidad en la primavera y un descenso a partir del mes de junio que en diciembre lleva esos precios a niveles casi un 20 por 100 inferiores a los del mes de enero. Esta baja no se da en los otros índices parciales. Las alzas son moderadas en los alimentos y sustancias de origen animal y en los metales y materiales de construcción; son relativamente importantes en los productos químicos, las bebidas y otros alimentos y los combustibles, y son por completo desusadas en los productos textiles, que exceden a final de año el doble de los precios medios del año 1950. Tal es la versión que muestra la estadística oficial de la evolución de los distintos precios en 1951.

Con todo acierto y pleno sentido de su responsabilidad, la política del Gobierno, al mismo tiempo que se opone y se ha opuesto a todo alza inmoderada de los precios, ha procurado evitar bruscos descensos en los de los productos agrícolas principales—trigo, aceite—, para no aminorar los alicientes a una continua expansión, tan necesaria, de estas producciones. Pero el contener la baja de dichos productos no ha de implicar una política de sostén general de precios, especialmente en aquellos casos en que la reanudación de importaciones normales permita un abastecimiento regular a costes sensiblemente inferiores a los que han regido en determinadas industrias; la evolución, por tanto, de los precios parciales en el sentido de la contención del alza, tal como venía produciéndose en los últimos meses del año, podría influir decisivamente en la tendencia del nivel general, cuando sobre aquéllos actúa ya con toda energía la saturación del mercado, no demasiado difícil de obtener en numerosas mercancías.

Las perspectivas de la economía española son, por consiguiente, muy alentadoras, apenas ejerzan toda su influencia los factores ya analizados que constituyen la aportación positiva del año 1951: la mayor producción, el mayor comercio y comunicación más extensa con las otras economías nacionales; el funcionamiento más amplio y autónomo del sistema bancario; el ingreso de España en el tráfico internacional de capitales. Todos estos factores permitirán intensificar el esfuerzo español, hacerlo más eficaz y productivo y asegurar a la economía nacional una más rápida y definitiva expansión y progreso.

EL COMISARIO DE LA BANCA OFICIAL,
GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA,

Joaquín Benjumea,

Conde de Benjumea

aportando al mercado los productos de los sectores de agricultura y ganadería de origen vegetal, comparando en índice con el del período medio 1940-1950. En este período, los precios de los productos de origen vegetal, comparados en índice con el del período medio 1940-1950, han alcanzado en la primavera de 1951 un alza en los primeros meses del año, han descendido en la primavera y en verano a partir del mes de junio, para volver a subir en el otoño. Los precios de los productos de origen animal, comparados en índice con el del período medio 1940-1950, han alcanzado en la primavera de 1951 un alza en los primeros meses del año, han descendido en la primavera y en verano a partir del mes de junio, para volver a subir en el otoño. Los precios de los productos de origen mineral, comparados en índice con el del período medio 1940-1950, han alcanzado en la primavera de 1951 un alza en los primeros meses del año, han descendido en la primavera y en verano a partir del mes de junio, para volver a subir en el otoño.

Con todo, el índice de precios de los productos de origen vegetal, comparados en índice con el del período medio 1940-1950, ha alcanzado en la primavera de 1951 un alza en los primeros meses del año, han descendido en la primavera y en verano a partir del mes de junio, para volver a subir en el otoño. Los precios de los productos de origen animal, comparados en índice con el del período medio 1940-1950, han alcanzado en la primavera de 1951 un alza en los primeros meses del año, han descendido en la primavera y en verano a partir del mes de junio, para volver a subir en el otoño. Los precios de los productos de origen mineral, comparados en índice con el del período medio 1940-1950, han alcanzado en la primavera de 1951 un alza en los primeros meses del año, han descendido en la primavera y en verano a partir del mes de junio, para volver a subir en el otoño.

Las perspectivas de la economía española son, por consiguiente, muy alentadoras, ya que se espera una influencia favorable de los factores ya analizados, que contribuirán a la expansión positiva del año 1951. La mayor producción, el mayor comercio y comunicación más estrecha con las otras economías nacionales; el funcionamiento más amplio y autónomo del sistema bancario; el ingreso de España en el marco internacional de capitales; todos estos factores permitirán alcanzar el objetivo de un mayor desarrollo más rápido y productivo y asegurar a la economía nacional una expansión y progreso.

Banco de España. Biblioteca

Balance de libros del Banco de España

ACTIVO

VALORES EFECTIVOS				PESETAS
	Pesetas oro	Premio de revalorización	Total del oro revalorizado	
Caja	Oro del Banco.....	134.352.252 28	346.225.754,12	480.578 006,40
	Idem idem adquirido previa autorización con arreglo al art. 9.º de la Ley 13-III-1942.....	7.905.832,98	20 373.331,59	28.279.164,57
	Idem del Tesoro.....	919,12	2.368,57	3.287,69
	Idem del Instituto Español de Moneda Extranjera	12.178.016,60	31.382.748,78	43.560 765,38
	Idem de cuentas corrientes.....	250.891,35	646.547	897.438,35
	TOTALES.....	154 687 912,33	398.630.750,06	553.318.662,39
	Plata del Banco		2.104.809,80	
	Plata recogida		376.084,026	378.188.835,80
	Moneda metálica de curso legal		12.500.580,03	
	Efectos en Caja para su cobro		39.066.522,99	51.567.103,02
Cartera...	Cartera comercial:			
	Descuentos comerciales	82.930.316,64		
	Otros efectos mercantiles a corto plazo	501 025.274,88		
	Redescuento de efectos comerciales.....	1.515.885.770,10		
	Idem de documentos de crédito de Organismos públicos.....	622 000.000	2.721.841.361,62	
	Créditos personales:			
	A Organismos administrativos o públicos.....	1.865.686 603,48		
	Avalados por Bancos y Banqueros.....	732.286.733 03		
	A particulares	1.211.146.297,48		
		3 809.119.633,99	3.809.119.633,99	
	Disponible	1.193.870 184,28		
	Límite de las pólizas.....	5.002.989.818,27		
	Créditos con garantía de valores:			
	Límite de las pólizas	16.012.761.099,30		
	Disponible	4.684.696.408,72	11.328 064.690,58	
	Pagarés de préstamos con garantía		6.192.125	
	Otros efectos en Cartera		65.794.865,46	17.931.012 676,65
	Cartera de renta:			
	Deuda amortizable 4 por 100, sin impuesto		368.735.000	
	Acciones del Banco de Estado de Marruecos, Exterior de España, de Crédito Industrial, Tabacalera, S. A., y Compañía Arrendataria de Tabacos.....		37.461.376	406.196.376
	Deuda especial Leyes 13-III-1942 y 31-XII-1946.....		14.344.370.564,73	
	Valores adquiridos con arreglo al art. 9.º, Ley de 13-III-1942.....		280.535.000	14.624.905.564,73
Fondo para formar la reserva de la Caja de Pensiones				135.290.624,29
Inmuebles y mobiliario				265.246 558,05
Tesoro público.	Cuenta corriente	3 647 254 377,79		
	Organismos autónomos	2.174.617.990,29	1.472 636.387,50	
	Por pago de amortización e interés de Deudas del Estado.....		284 839.857,45	1.757.476.244,95
Diversas cuentas				23.899.562.376,60
VALORES NOMINALES				60.002.765 022,48
Efectos en Depósito				45.350.813.437,30
Caja por billetes habilitados				53.351.988.379
Billetes inutilizados				4.343.201.071
Billetes en Depósito				125.192.500
TOTAL GENERAL.....				163.173.960.409,78

en el día 31 de diciembre de 1951

PASIVO

VALORES EFECTIVOS			PESETAS
Capital y reservas.	Capital	177.000.000	
	Fondo de Reserva	33.000.000	
	Idem de previsión	18.000.000	228.000.000
Ganancias y Pérdidas			148.442.824,73
Circulación.....	Billetes en circulación:		
	De 25 pesetas a 1.000.....	35.271.626.750	
	De 1, 2, 5 y 10 pesetas.....	967.253.647	36.238.880.397
Cuentas corrientes.	Libres	3.136.616.598,86	
	Desbloqueadas	41.775.450,83	3.178.392.049,69
	Depósitos en efectivo y otros saldos.....	36.919.884,35	3.215.311.934,04
Tesoro Público.—Varias cuentas			475.494,17
Dividendos, intereses y otras obligaciones a pagar.....			523.210.909,42
Facturas de amortización e intereses de Deudas del Estado.....			165.651.753,40
Diversas cuentas			19.482.791.709,72
			60.002.765.022,48
VALORES NOMINALES			
Depósitos de todas clases en papel	15.735.369.573,44		
Depósitos en alhajas	23.951.142,02		
Garantías de créditos y préstamos sobre efectos públicos	18.640.288.465,44		
Cuentas corrientes de valores	10.943.665.740,68		
Varias cuentas en papel	7.538.515,72		45.350.813.437,30
Billetes habilitados			57.820.381.950
TOTAL GENERAL.....			163.173.960.409,78

BENEFICIOS EN 1951

	PESETAS
PRODUCTOS	
Intereses percibidos en descuentos, préstamos y créditos por todos conceptos.....	544.965.844,99
Rentas de la Cartera de Valores del Banco.....	18.502.140,09
Comisiones bancarias de Caja, derechos de custodia y conceptos varios.....	12.361.933,53
TOTAL DE PRODUCTOS.....	575.829.918,61
GASTOS Y QUEBRANTOS	
Gastos de administración de la Oficina Central y de las Sucursales.....	183.986.391,99
Gastos en la conducción de fondos.....	771.572,84
Facturas de suministro y gastos de billetes.....	11.625.600,76
Provisión para contribuciones e impuestos y valores en suspenso.....	225.003.528,29
Subvención a la Caja de Pensiones de los Empleados del Banco.....	6.000.000,00
TOTAL DE GASTOS Y QUEBRANTOS.....	427.387.093,88
R E S U M E N	
Productos	575.829.918,61
Gastos y quebrantos.....	427.387.093,88
Beneficio líquido del ejercicio.....	148.442.824,73
DISTRIBUCION DEL BENEFICIO LIQUIDO	
Para amortización parcial de la Deuda especial del Estado para con el Banco, reconocida por los artículos 7.º de la Ley de 13 de marzo de 1942 y 26 de la de 31 de diciembre de 1946.....	113.709.177,54
A los señores Accionistas, 85,— pesetas netas por acción sobre las 354.000 que constituyen el capital del Banco e impuesto sobre el dividendo.....	34.733.647,19
TOTAL	148.442.824,73

Billetes habilitados y en circulación

	S E R I E S									TOTAL — Pesetas
	De 1 peseta — Pesetas	De 2 pesetas — Pesetas	De 5 pesetas — Pesetas	De 10 pesetas — Pesetas	De 25 pesetas — Pesetas	De 50 pesetas — Pesetas	De 100 pesetas — Pesetas	De 500 pesetas — Pesetas	De 1.000 pesetas — Pesetas	
Billetes habilitados al 30 de diciembre de 1950.....	353.950.074	27.572.416	1.693.275.785	4.110.330	3.167.353.625	2.785.836.500	17.691.256.100	7.660.649.000	15.552.996.000	48.936.999.830
Billetes habilitados durante 1951:										
Emisión de 9 enero de 1940....	»	»	»	»	»	1.137.000.000	»	»	»	1.137.000.000
— de 19 febrero de 1946.....	»	»	»	»	375.350.000	»	»	»	»	375.350.000
— de 2 mayo de 1948....	»	»	»	»	»	»	1.866.000.000	»	»	1.866.000.000
— de 19 junio de 1948....	13.952.000	»	»	»	»	»	»	»	»	13.952.000
— de 4 noviembre 1949.....	»	»	»	»	»	»	»	»	»	7.560.000.000
— de 16 agosto de 1951.....	»	»	50.000.000	»	»	»	»	»	»	50.000.000
Sumas.....	367.902.074	27.572.416	1.743.275.785	4.110.330	3.542.703.625	3.922.836.500	19.557.256.100	7.660.649.000	23.112.996.000	59.939.301.830
Billetes quemados durante 1951...	45.065.255	2.731.050	243.180.135	3.500.990	301.521.900	265.823.950	1.257.091.600	1.000	4.000	2.118.919.880
Saldo de billetes habilitados al 31 de diciembre de 1951.....	322.836.819	24.841.366	1.500.095.650	609.340	3.241.181.725	3.657.012.550	18.300.164.500	7.660.648.000	23.112.992.000	57.820.381.950
Billetes en Depósito.....	1.500.000	1.200.000	2.500.000	»	25.000.000	14.992.500	60.000.000	»	20.000.000	125.192.500
Billetes en camino.....	»	»	10.500.000	»	2.500.000	2.000.000	103.000.000	»	152.000.000	270.000.000
Billetes útiles en las Cajas del Banco	5.956.973	43.782	54.912.775	14.680	224.943.100	551.339.650	1.304.975.800	266.398.000	4.365.879.000	6.774.463.760
— En las Cajas del Banco....	36.462.300	541.866	168.606.195	35.810	967.281.500	494.046.000	1.363.618.000	318.249.000	593.189.000	3.942.029.671
— En el Neg.º Amortización.....	83.013.543	14.546.274	501.214.320	81.060	745.675.925	868.315.050	2.741.676.500	1.794.691.000	3.720.602.000	10.469.815.622
Billetes en circulación al 31 de diciembre de 1951.....	195.904.003	8.509.494	762.362.360	477.790	1.275.781.200	1.726.319.350	12.726.894.200	5.281.310.000	14.261.322.000	36.238.880.397
Total de billetes habilitados al 31 de diciembre de 1951.....	322.836.819	24.841.366	1.500.095.650	609.340	3.241.181.725	3.657.012.550	18.300.164.500	7.660.648.000	23.112.992.000	57.820.381.950

MINISTERIO DE HACIENDA

DIRECCIÓN GENERAL DE BANCA Y BOLSA

Excmo. Sr.:

Con fecha de ayer se ha dictado la siguiente Orden ministerial:

«Vista la comunicación del Banco de España, fecha 24 del mes en curso, así como la Memoria y Balance correspondientes al ejercicio de 1950 y al acta de la sesión celebrada por la Junta general ordinaria de Accionistas el día 22 del mismo mes, de la que se deduce que no se ha planteado discrepancia alguna en relación con dichos documentos,

Este Ministerio, usando de la facultad que le otorga el artículo 9.º de la Ley de Ordenación Bancaria de 31 de diciembre de 1946, se ha servido aprobar la Memoria y Balance del Banco de España correspondientes al ejercicio de 1950.»

Lo que me complazco en participar a V. E. para su conocimiento y efectos.

Dios guarde a V. E. muchos años.

Madrid, 1.º de mayo de 1951.—El Director General.—Por delegación, Juan Fernández Casas (firmado).
Excmo. Sr. Comisario de la Banca Oficial, Gobernador del Banco de España.

ACUERDO

ADOPTADO POR LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS
CELEBRADA LOS DIAS 8 Y 22 DEL MES DE ABRIL DE 1951

Reelegir, con arreglo al artículo 8.º de la Ley de Ordenación Bancaria de 31 de diciembre de 1946, y a los artículos 43 y 44 de los Estatutos, para los cargos de Consejeros, al Excmo. Sr. D. Ignacio Herrero de Collantes, Marqués de Aledo; Excmo. Sr. D. José Rivera y Urtiaga, Marqués de San Nicolás de Noras, y al Excmo. Sr. D. Luis de Urquijo y Ussía, Marqués de Amurrio.

Dios guarde a V. E. muchos años.—Madrid, 24 de abril de 1951. — El Gobernador, F. de Cárdenas (firmado). — Excmo. Sr. Ministro de Hacienda.

CONSEJERO REPRESENTANTE DE LOS BANCOS OFICIALES

Excmo. Sr. D. José Pardo-Ferreiro.

CONSEJEROS REPRESENTANTES DEL CONSEJO SUPERIOR
BANCARIO

Excmo. Sr. D. Pedro Barris de la Maza.

Excmo. Sr. D. Julio Arceche y Villabaso, Conde de Arceche.

CONSEJERO REPRESENTANTE DEL CONSEJO SUPERIOR DE
LAS CAMARAS DE COMERCIO, INDUSTRIA Y NAVEGACION

Excmo. Sr. D. Alfredo Malou de la Fuente.

MINISTERIO DE HACIENDA

DIRECCIÓN GENERAL DE BANCA Y BOLSA

Excmo. Sr.

ACUERDO

Con fecha de ayer se ha dictado la siguiente

Orden ministerial:

ADOPTADO POR LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS
de la Compañía de Seguros y Reaseguros de España y
24 de mes en curso, así como la Memoria y Balance
Releer, con arreglo al artículo 8.º de la Ley de
Organización Bancaria de 31 de diciembre de 1946 y a
los artículos 43 y 44 de los Estatutos para los cargos
de Consejeros al Excmo. Sr. D. Ignacio Herrero de
Collantes, Marqués de Albed; Excmo. Sr. D. José Ri-
vera y Lirio, Marqués de San Nicolás de Nozas, y
al Excmo. Sr. D. Luis de Urquijo y Ussa, Marqués de
Amurrio.
31 de diciembre de 1946, se ha servido a V. E. muchos años — Madrid, 24 de
abril de 1951. — El Gobernador F. de Cárdenas (fir-

mando). — V. Excmo. Sr. Ministro de Hacienda
Lo que me complazco en participar a V. E. para
su conocimiento y efectos.

Dios guarde a V. E. muchos años.

Madrid, 1.º de mayo de 1951. — El Director Gene-
ral. — Por delegación, Juan Fernández Casas (firmado).
Excmo. Sr. Comisario de la Banca Oficial, Gobernador
del Banco de España.

ADMINISTRACION Y CONSEJO GENERAL
DEL

BANCO DE ESPAÑA

EN 31 DE DICIEMBRE DE 1951

GOBERNADOR, COMISARIO DE LA BANCA OFICIAL

Excmo. Sr. D. Joaquín Benjumea y Burín, Conde de Benjumea.

SUBGOBERNADOR

Excmo. Sr. D. Luis Sáez de Ibarra y Sáez de Urabáin.

DIRECTOR GENERAL DE BANCA Y BOLSA

Excmo. Sr. D. Armando de las Alas Pumariño y González-Muñoz.

CONSEJEROS REPRESENTANTES DE LOS INTERESES
GENERALES DE LA ECONOMIA NACIONAL

Excmo. Sr. D. Luis Olariaga y Pujana.

Excmo. Sr. D. Francisco de Cárdenas y de la Torre.

Excmo. Sr. D. José María Zumalacarregui Prat.

Ilmo. Sr. D. Luis Sancho Seral.

CONSEJERO REPRESENTANTE DE LOS BANCOS OFICIALES

Excmo. Sr. D. José Fariña Ferreño.

CONSEJEROS REPRESENTANTES DEL CONSEJO SUPERIOR
BANCARIO

Excmo. Sr. D. Pedro Barrié de la Maza.

Excmo. Sr. D. Julio Arteche y Villabaso, Conde de Arteche.

CONSEJERO REPRESENTANTE DEL CONSEJO SUPERIOR DE
LAS CAMARAS DE COMERCIO, INDUSTRIA Y NAVEGACION

Excmo. Sr. D. Alfredo Mahou de la Fuente.

CONSEJERO REPRESENTANTE DE LAS JUNTAS CENTRALES
ECONOMICAS DE LOS SINDICATOS DE INDUSTRIAS Y SERVICIOS

Sr. D.

CONSEJERO REPRESENTANTE DE LAS HERMANDADES
SINDICALES DE AGRICULTORES Y GANADEROS

Excmo. Sr. D. José de Mora Figueroa y Gómez Imaz, Marqués de
Tamarón.

CONSEJERO REPRESENTANTE DE LAS CAJAS GENERALES
DE AHORRO BENEFICAS

Excmo. Sr. D. Buenaventura José Castro Rial.

CONSEJERO REPRESENTANTE DE LA JUNTA CENTRAL SOCIAL
DEL SINDICATO DE BANCA Y BOLSA

Sr. D. Juan Arrese Gutiérrez.

CONSEJEROS REPRESENTANTES DE LOS SEÑORES
ACCIONISTAS

Excmo. Sr. D. Francisco Aritio y Gómez.

Excmo. Sr. D. Ramón del Rivero y Miranda, Conde de Limpias.

Excmo. Sr. D. Jacobo Stuart y Falcó, Duque de Berwick y de Alba.

Excmo. Sr. D. Alfonso Martos y Arizeun, Conde de Heredia-Spínola.

Excmo. Sr. D. Fernando Suárez de Tangil y de Angulo, Conde de
Vallellano.

Excmo. Sr. D. Alfonso Pidal y Chico de Guzmán, Marqués de Pidal.

Excmo. Sr. D. Lorenzo Martínez Fresneda y Jouve.

Excmo. Sr. D. Francisco Díez de Rivera y Casares, Marqués de Llanzol.

Excmo. Sr. D. Fernando Sartorius y Díaz de Mendoza, Conde de San
Luis.

Excmo. Sr. D. Ignacio Herrero de Collantes, Marqués de Aledo.

Excmo. Sr. D. Luis de Urquijo y Ussía, Marqués de Amurrio.

DIRECTORES GENERALES

Ilmo. Sr. D. José Costa Gálvez.

Ilmo. Sr. D. Antonio Rodríguez y Morales de Setién.

SECRETARIO GENERAL

Excmo. Sr. D. Alberto de Alcocer y Ribacoba.

DIRECTOR JEFE DE LAS SUCURSALES

Sr. D. Eduardo Crespo y Martínez de Osaba.

INTERVENTOR JEFE DE LA CONTABILIDAD

Sr. D. Antonio Victoriano Martín y Martín.

CAJERO DE METALICO

Sr. D. Joaquín Serrano García.

CAJERO DE VALORES

Sr. D. Antonio García Victoria.

JEFE DE OPERACIONES

Sr. D. Federico Zubeldia Aranguren.

ASESOR JEFE

Excmo. Sr. D. Francisco Soler Pérez.

DIRECTOR DEL SERVICIO DE ESTUDIOS

Excmo. Sr. D. Mariano Sebastián Herrador.

ADMINISTRACIONES Y CONSEJOS DE LAS SUCURSALES

ALBACETE

Director: Sr. D. Gustavo Callejas de la Hera. — *Consejeros:* Señor D. Tadeo Sempere Matarredona y Sr. D. Juan López Jiménez. — *Interventor:* D. Julio Cánovas Aroz. — *Cajero:* D. Juan José Colinas Arredondo. — *Secretario:* D. Angel Vila Dolz.

ALCOY

Director: Sr. D. Mariano Gutiérrez Crespo. — *Consejeros:* Sr. D. Rafael Silvestre Abad y Sr. D. José Ferrándiz Belda. — *Interventor:* Don Alfonso Carbonell Miralles. — *Cajero:* D. Octavio Terol y Pérez. — *Secretario:* D. Carlos Escribano López.

ALGECIRAS

Director: Sr. D. Carlos Cirugeda Gayoso. — *Consejeros:* Sr. D. José Valdés Otero y Sr. D. Joaquín Bianchi Santacana. — *Interventor:* Don Lisardo Mena y Ruiz del Portal. — *Cajero:* D. Antonio Bertrán y García de las Bayonas. — *Secretario:* D. Eduardo Shelly Castrillón.

ALICANTE

Director: Sr. D. Joaquín Frade y Muñoz Caravaca. — *Consejeros:* Señor D. Plácido Gras Boix, Sr. D. Juan Martínez Blanquer, Excmo. Señor D. Antonio Badías Aznar, Marqués de Ezenarro, y D. Javier Leach Ausó. *Interventor:* D. Adrián Dupuy Ortiz. — *Cajero:* D. Isaac Marchante y López. — *Secretario:* D. Manuel Martínez-Pinna Cazador.

A L M E R I A

Director: Sr. D. José Cappa González. — *Consejeros:* Sr. D. Andrés Cassinello y García, Sr. D. José López Quesada y Sr. D. Emilio Pérez Manzuco. — *Interventor:* D. Antonio Terriza de Coca. — *Cajero:* Don Ramón Torregrosa Mora. — *Secretario:* D. Francisco Valverde Pedrinacci.

A N T E Q U E R A

Director: Sr. D. — *Consejeros:* Ilmo. Sr. D. José García Berdoy y Excmo. Sr. D. Juan de Lora y Estrada, Conde de Colchado. — *Interventor:* D. Leopoldo Domínguez Galán. — *Cajero:* D. Luis Clavo Grande. — *Secretario:* D. Federico Alonso Pérez.

A V I L A

Director: Sr. D. José Luis Fernández Moreno. — *Consejeros:* Señor D. Jesús Rodríguez Palomo y Sr. D. Francisco Ramírez Bernaldo de Quirós. — *Interventor:* D. José Prats Galofre. — *Cajero:* D. José Fernández Aguirre. — *Secretario:* D. Augusto López de Cepeda y Rodríguez.

B A D A J O Z

Director: Sr. D. Luis Losada Calvo. — *Consejeros:* Sr. D. Antonio Álvarez Sánchez, Sr. D. Víctor Ramallo Thomas y Sr. D. — *Interventor:* D. Manuel Hernández Castañón. — *Cajero:* D. Antonio Cerro y Sánchez-Herrera. — *Secretario:* D. Adrián Berbén Pérez.

B A R C E L O N A

Director: Sr. D. Alberto Ramírez Orchells. — *Segundo Jefe:* Señor D. Fernando José María Arriaga y Arnal. — *Consejeros:* Sr. D. Santiago Trías y Ruméu, Excmo. Sr. D. Miguel Matéu Pla, Excmo. Sr. D. Juan Claudio Güell Churruca, Conde de San Pedro de Ruiseñada; Ilmo. Señor D. José Torra Closa, Sr. D. Felipe Bertrán Güell, Sr. D. José Jover y Casas y D. — *Interventor:* Don Angel Olarte y Porcal. — *Segundo Jefe de la Intervención:* D. Julio

Rubio Cano. — *Cajero de Metálico*: D. Ricardo Montejo y Orozco. — *Cajero de Valores*: D. Ramón Pardiñas Trujillo. — *Secretario*: D. Jesús Vizcaíno Fábregues. — *Segundo Jefe de la Secretaría*: D. José Gaudes Escobedo.

B I L B A O

Director: Sr. D. Juan Valcárcel-Ríos y García de Vior. — *Consejeros*: Sr. D. Emilio Vallejo y Arana, Sr. D. Enrique Aresti y Ortiz, Conde de Aresti; D. Joaquín Antuña-Montoto, Sr. D. Juan María de Goyarrola y Aldecoa, Sr. D. Casiano Amorrortu y Aurrecoechea y Sr. D. Ramón Real de Asúa y Arana. — *Interventor*: D. Julián Ortiz Martínez. — *Cajero*: D. Juan José Azcoitia Muesca. — *Secretario*: D. Antonio Sobrado Villarías.

B U R G O S

Director: Sr. D. Dionisio Medina Baños. — *Consejeros*: Sr. D. Alberto Aparicio Vázquez y Sr. D. José M.^a de la Cuesta y Cobo de la Torre. — *Interventor*: D. Miguel Santos Gallán. — *Cajero*: D. Manuel Tejedor López. — *Secretario*: D. Ignacio Rodríguez Escorial.

C A B R A

Director: Sr. D. Javier Herrero Malats. — *Consejeros*: Excmo. Señor D. Alonso de Heredia y del Rivero, Marqués de Escalona; Sr. D. Rafael Moreno La Hoz, Sr. D. José Pallarés Delsors y Sr. D. Rafael Blanco Serrano. — *Interventor*: D. Luis Bermejo Sanz. — *Cajero*: Don Pedro Escobar Mora. — *Secretario*: D. Gaspar Rodríguez Villar.

C A C E R E S

Director: Sr. D. Alberto del Pozo y Moneo. — *Consejeros*: Sr. D. Eloy Sánchez de la Rosa y Excmo. Sr. D. García Muñoz Torres Cabrera, Conde de Canilleros. — *Interventor*: D. Arturo Fernández Trelles. — *Cajero*: D. Germán de Luna Alsina. — *Secretario*: D.

C A D I Z

Director: Sr. D. Agapito González Rodríguez. — *Consejeros:* Señor D. Jesús Rodríguez y González Tánago, Sr. D. Alvaro Picardo Gómez, Sr. D. Juan Luis Martínez del Cerro y Picardo y Sr. D. Alfonso Palomino Blázquez. — *Interventor:* D. Luis Derqui Morilla. — *Cajero:* D. Manuel Luna López. — *Secretario:* D. José Tello de Meneses y Gianora.

C A L A T A Y U D

Director: Sr. D. Luis Puncel Bosch. — *Consejeros:* Sr. D. Antonio Bardají Zabalo y Sr. D. Angel Ramírez Lasala. — *Interventor:* D. Cipriano Marco Ilincheta. — *Cajero:* D. Luis Moya Gamundi. — *Secretario:* D. José Vicario Alonso.

C A R T A G E N A

Director: Sr. D. José Luis Salido Almarcha. — *Consejeros:* Sr. Don Eduardo Espín Vázquez, Sr. D. Pedro Juan Serrat Andréu, Sr. D. Francisco Albadalejo Soler y Sr. D.
Interventor: D. Joaquín Canals Gomis. — *Cajero:* D. Francisco Rizo Canals. — *Secretario:* D. Francisco Vacchiano García.

C A S T E L L O N

Director: Sr. D. Federico Salido Almarcha. — *Consejeros:* Sr. Don Severino Ramos Feltre e Ilmo. Sr. D. Francisco León Font de Mora, Barón de Benicasim. — *Interventor:* D. Juan Rubio Cano. — *Cajero:* D. José Sánchez Barcáiztegui y Caabeyro. — *Secretario:* D. Francisco Javier García y García.

C I U D A D R E A L

Director: Sr. D. José Sánchez-Malo Granados. — *Consejeros:* Señor D. Rafael Martínez Fernández y Sr. D. Vicente Gutiérrez Cueto. — *Interventor:* D. Salvador Pujol y García Herráiz. — *Cajero:* D. Carlos Sarabia Giral. — *Secretario:* D. Antonio Fleta Pola.

C O R D O B A

Director: Sr. D. José Carbonell Trillo-Figueroa. — *Consejeros:* Señor D. Pedro López Alvear, Sr. D. Rafael Cruz Conde, Excmo. Sr. Don José Ramón de la Lastra y Hoces y Sr. D. Manuel Rodríguez de Tembleque y Fernández Montes. — *Interventor:* D. Pedro Sánchez Sánchez. *Cajero:* D. Juan de Santiago Carrión. — *Secretario:* D. Anselmo Ruiz Andreu.

C O R U Ñ A

Director: Sr. D. Narciso de Abia y Arthaud. — *Consejeros:* Señor D. Ricardo Fernández de Cuevas Salorio, Sr. D. Benito Blanco-Rajoy y Espada y Sr. D. Antonio Durán Cao. — *Interventor:* D. Isidro Docampo Fraga. — *Cajero:* D. Cástor Rey Sánchez. — *Secretario:* D. José Paz Varela.

C U E N C A

Director: Sr. D. Luis Jouve Aguado. — *Consejeros:* Sr. D. Jesús Merchante Sánchez y Sr. D. Venancio Gascueña García. — *Interventor:* Don Luis Vicente Herrero Rodríguez. — *Cajero:* D. Leonardo Lombera del Rivero. — *Secretario:* D. Manuel Barrionuevo y España.

D O N B E N I T O

Director: Sr. D. Enrique Gilarranz Vallejo. — *Consejeros:* Señor D. Guillermo Nicolán Cortijo y Sr. D. Manuel Santamaría Lozano. — *Interventor:* D. Modesto Cayetano Alonso Díaz. — *Cajero:* D. Emilio Álvarez Antón. — *Secretario:* D. Javier Rodríguez López.

E L F E R R O L D E L C A U D I L L O

Director: Sr. D. Carlos Ortiz Velarde. — *Consejeros:* Excmo. Sr. Don Eduardo Ballester Peris y Sr. D. Rafael Romero Filgueira. — *Interventor:* D. Luis Lentijo Valverde. — *Cajero:* D. Isidro Conde Botas. — *Secretario:* D. Jesús García-Rosales Jiménez.

G E R O N A

Director: Sr. D. Godofredo Rivera Sanz. — *Consejeros:* Sr. D. José Ribot Olivas, Sr. D. Luis Sibils Rivas y Sr. D.
Interventor: D. Maximino Sierra Franco. — *Cajero:* D. Enrique Serrano Gil de Santivañes. — *Secretario:* D. Angel Sastre Martínez.

G I J O N

Director: Sr. D. Antonio Jiménez Butigieg. — *Consejeros:* Ilmo. Señor D. Alberto Paquet y García Rendueles, Sr. D. Amadeo Alvarez Builla, Sr. D. José López de Haro y Fernández, Sr. D. Ramón Velasco Herrero y Sr. D., — *Interventor:* Don Pedro Fernández González. — *Cajero:* D. Francisco González Paredes. *Secretario:* D. Domingo Pérez Marín y de Castro.

G R A N A D A

Director: Sr. D. Antonio Valverde Arenas. — *Consejeros:* Señor D. Manuel Rodríguez Acosta y González de la Cámara, Sr. D. Pedro Moreno Agrela, Sr. D. Francisco Conde Teruel e Ilmo. Sr. D. Joaquín Pérez del Pulgar y Campos, Conde de las Infantas. — *Interventor:* Don Angel Muelas Echave. — *Cajero:* D. Vicente J. Cayuela Santesteban. — *Secretario:* D. Daniel Martínez-Villa Sauca.

G U A D A L A J A R A

Director: Sr. D. Adolfo Lucendo Vidal. — *Consejeros:* Sr. D. Manuel Canalejas Bricio, Sr. D. Mariano Boixaréu Juñent y Sr. D. Angel Díaz Clemente. — *Interventor:* D. Agustín Loscertales Baylin. — *Cajero:* Don Ramón Alvargonzález y de Leste. — *Secretario:* D. Enrique Sánchez Fernández.

H A R O

Director: Sr. D. Ramón Brox y Parra. — *Consejeros:* Sr. D. José García Medina y Sr. D. Dionisio Pérez Grijalba. — *Interventor:* D. Juan López Torrón. — *Cajero:* D. Fernando Leonard Roldán. — *Secretario:* D. Pedro Zapico de la Fuente.

H U E L V A

Director: Sr. D. José Vela Galino. — *Consejeros:* Sr. D. Joaquín López Gómez, Sr. D. César Augusto García Limón y Sr. D. Tomás Domínguez Ortiz. — *Interventor:* D. Antonio Sánchez Simón. — *Cajero:* D. Román Payno Mendicouague. — *Secretario:* D. José González Duque de Heredia.

H U E S C A

Director: Sr. D. Delfín Gállego Grassa. — *Consejeros:* Sr. D. Pedro Sopena Claver y Sr. D. Justo Pérez Arnal. — *Interventor:* D. Amadeo Martínez del Campo. — *Cajero:* D. Ricardo Lalaguna Rayón. — *Secretario:* D. José Cabarga González.

J A E N

Director: Sr. D. Fernando Mateos Damiá. — *Consejeros:* Sr. D. Manuel Suca Queiruga, Excmo. Sr. D. Virgilio Anguita Sánchez y Señor D. Antonio Vázquez de la Torre. — *Interventor:* D. Pío Fernández y Fernández Ventosinos. — *Cajero:* D. Carlos Paredes Marín. — *Secretario:* D. José Luis Montero y Ponce de León.

J A T I V A

Director: Sr. D. Sergio de Luna Alsina. — *Consejeros:* Sr. D. Pedro Martínez Marín y Sr. D. José Reig Reig. — *Interventor:* D. Angel Gómez Pastor. — *Cajero:* D. Ramón Alvarez Barceló. — *Secretario:* Don Carlos Aranaz Suárez.

J E R E Z D E L A F R O N T E R A

Director: Ilmo. Sr. D. Manuel González de la Peña y Alonso Fernández. — *Consejeros:* Sr. D. Fernando C. Lassaletta y Terry, Ilustrísimo Sr. D. Luis López de Carrizosa e Ibarra, Conde de Peraleja, y Excelentísimo Sr. D. Pedro Domecq y Rivero, Marqués de Domecq d'Usquain. — *Interventor:* D. Manuel García Barroso. — *Cajero:* D. Vitalio Coloma García. — *Secretario:* D. Carlos Calafat Cardona.

L A S P A L M A S

Director: Sr. D. Enrique Dasca García. — *Consejeros:* Sr. D. Cristóbal Bravo de Laguna y Manrique de Lara, Sr. D. Matías Vega Guerra y Sr. D. Luis Bosch-Millares. — *Interventor:* D. Emilio Andrés Orcajada. — *Cajero:* D. Hilario Gil Castillo. — *Secretario:* D. Manuel Reino Martínez.

L E O N

Director: Sr. D. Antonio Pariente Suárez. — *Consejeros:* Sr. D. Francisco del Río Alonso, Sr. D. Lucio García Moliner y Sr. D. Luis Corral Feliú. — *Interventor:* D. Juan Orbea Gorostiaga. — *Cajero:* D. Abelardo Martínez Ortiz. — *Secretario:* D. Segundo Ocampo Rueda.

L E R I D A

Director: Sr. D. Carlos Bellido Morales. — *Consejeros:* Sr. D. Mariano Jaques Piñol, Sr. D. Manuel Florensa Farré y Sr. D. — *Interventor:* D. Andrés Roca Morey. — *Cajero:* D. Miguel Seguí Vidal. — *Secretario:* D. Antonio Bernal de Mérida.

L I N A R E S

Director: Sr. D. Juan Alemany Carsi. — *Consejeros:* Sr. D. Luis Carlos Yanguas Gómez, Sr. D. Antonio Fernández-Arroyo Caro, Sr. D. Leonardo Valenzuela Valenzuela y Sr. D. José Castro Catalán. — *Interventor:* D. Angel Sánchez Fernández. — *Cajero:* D. Ricardo Hernández Gómez. — *Secretario:* D. Enrique Briones Sasselly.

L O G R O Ñ O

Director: Sr. D. Luis Picatoste Desplán. — *Consejeros:* Sr. D. Fernando Trevijano Lardiés, Ilmo. Sr. D. Federico Vélaz de Medrano Muro, Barón de Máabe, y Sr. D. — *Interventor:* D. Iluminado Moreno Cenicerós. — *Cajero:* D. Enrique Rabadán Salido. — *Secretario:* D. Pedro Antonio Estefanía Martínez.

L U G O

Director: Sr. D. José Antonio Martínez Ortiz. — *Consejeros:* Señor D. Agustín Pita Varela y Sr. D. José Páramo Fernández. — *Interventor:* D. Luis Gútiez Grajal. — *Cajero:* D. Manuel García-Diego Barreira. — *Secretario:* D. Juan Carreras-Presas y Aguirre.

M A L A G A

Director: Sr. D. Eustaquio Moisés Castillo Vicuña. — *Consejeros:* Sr. D. José Álvarez Gómez, Sr. D. Luis Fernández de Villavicencio y Crooke, Sr. D. Juan Peralta España, Sr. D. Pascual Taillefer Gil y Sr. D. Jorge Suárez de Tangil y Guzmán. — *Interventor:* D. Manuel Gallardo Gallegos. — *Cajero:* D. José M.^a Frade Fernández. — *Secretario:* D. Francisco Santos Gallán.

M E L I L L A

Director: Sr. D. José Serra Sánchez. — *Consejeros:* Sr. D. Francisco Caballero López y Sr. D. Pedro Cabanillas Chica. — *Interventor:* Don Juan Martínez Ortiz. — *Cajero:* D. Emilio López-Doriga y de Vial. — *Secretario:* D. Saturnino Montojo Fernández.

M U R C I A

Director: Sr. D. Felipe Álvarez Gallego. — *Consejeros:* Sr. D. Miguel Caballero Sánchez, Sr. D. Francisco Flores Guillamón, Sr. D. Joaquín Cerdá Vidal, Sr. D. Juan López-Ferrer Moreno y Sr. D. José Muñoz Saura. — *Interventor:* D. Agustín Alarcón Galán. — *Cajero:* D. Lisardo Gutiérrez García. — *Secretario:* D. Francisco Florit García.

O R E N S E

Director: Sr. D. Antonio Pacheco Güemez. — *Consejeros:* Sr. Don Mario Fábrega Coello, Sr. D. Antonio Saco Arce y Sr. D. Ignacio Riestra Calderón. — *Interventor:* D. Pedro Velarde García. — *Cajero:* D. Wenceslao Martínez Vadell. — *Secretario:* D. Ernesto Cebrián Velarde.

O V I E D O

Director: Sr. D. Tomás Alonso Martín. — *Consejeros:* Sr. D. Luis Vereterra Polo, Excmo. Sr. D. José María Navia Osoria y Castropol, Marqués de Santa Cruz de Marcenado; Sr. D. Plácido Alvarez Buylla y González Alegre y Sr. D. Eduardo Gómez Llera. — *Interventor:* Don Arcadio Monte Cuesta. — *Cajero:* D. Eduardo Taulet Rodríguez. — *Secretario:* D. Félix Gómez Villar.

P A L E N C I A

Director: Sr. D. Manuel Mañeru Roncal. — *Consejeros:* Sr. D. Luis Calderón Martínez de Azcoitia y Sr. D. Gaspar Arroyo Alonso. — *Interventor:* D. Guillermo Antonio González Eiriz. — *Cajero:* D. José Luis García Sánchez Blanco. — *Secretario:* D. Dionisio Cabarga González.

P A L M A D E M A L L O R C A

Director: Sr. D. Bartolomé Bestard Maura. — *Consejeros:* Sr. Don Bartolomé Maura Ribot, Ilmo. Sr. D. Miguel Rosselló y Alemany, Señor D. Fausto Morell Gual y Sr. D. José Francisco Moragues Monlau. — *Interventor:* D. Pedro Cerezo Jiménez. — *Cajero:* D. Gabriel Gili Battaller. — *Secretarios:* D. Mateo Llobera Bestard y D. Jaime Rosell Cruixent.

P A M P L O N A

Director: Sr. D. José Fernández de la Hoz y García. — *Consejeros:* Sr. D. Javier Sagaseta de Ilurdoz y Santos, Sr. D. Miguel María Zozaya e Iturralde, Sr. D. Hilario Etayo Esparza y Sr. D. Primitivo Erviti y Ruiz de Escudero. — *Interventor:* D. *Cajero:* D. Rafael Larrañaga Oteiza. — *Secretario:* D. Julio de Carlos de Val.

P O N T E V E D R A

Director: Sr. D. Enrique Bala Redecilla. — *Consejeros:* Sr. D. Remigio Hevia Marinas y Sr. D. José Olmedo Reguera. — *Interventor:* D. Pedro Abad García. — *Cajero:* D. Alfredo Ara Martín. — *Secretario:* D. Ramón Juega Rua.

R E U S

Director: Sr. D. José Luis de Encio Marrón. — *Consejeros:* Señor D. Ramón Vilella Estivill y Sr. D. José María Llopis Borrás. — *Interventor:* D. Joaquín Cañiz Trián. — *Cajero:* D. Antonio Brieva y del Pozo. — *Secretario:* D. Julio Quesada García.

S A L A M A N C A

Director: Sr. D. Antonio Frade y Muñoz Caravaca. — *Consejeros:* Sr. D. Fernando García Sánchez y Sr. D. Gaspar Alba León. — *Interventor:* D. Jesús Preciado Roldán. — *Cajero:* D. Ramón Fernández de la Reguera y Presa. — *Secretario:* D. José Manuel Goya Matute.

S A N S E B A S T I A N

Director: Sr. D. Francisco Nabal Ibáñez. — *Consejeros:* Excelentísimo Sr. D. Manuel Rezola Laparte, Sr. D. Fernando Fernández Sabater y Sr. D. Joaquín Domínguez Barros. — *Interventor:* D. Jesús Esquivias Urquiola. — *Cajero:* D. Manuel Cuervas Echevarría. — *Secretario:* D. Rafael Muñoz Sáenz.

S A N T A N D E R

Director: Sr. D. Alejandro Rodríguez de Valcárcel y Barbadillo. — *Consejeros:* Sr. D. Isidoro del Campo y Fernández Ontoria, Sr. D. Antonio Blanco Cid, Sr. D. Casimiro Tijero Noriega, Sr. D. Juan José Pérez del Molino y Herrera y Sr. D. — *Interventor:* D. José Ramón Carriles del Cueto. — *Cajero:* D. Jesús Ortiz Martínez. — *Secretario:* D. Ignacio Villar Dosal.

S A N T I A G O

Director: Sr. D. Ramón Artigas Cía. — *Consejeros:* Sr. D. Julián Pérez Esteso, Sr. D. Ramón Sánchez Andrade, Sr. D. Cándido Varela de Limia y Rueda y Sr. D. Rafael Rivero de Aguilar. — *Interventor:* D. Enrique Sánchez Martín. — *Cajero:* D. José Quesada Sánchez. — *Secretario:* D. Antonio Barral Barbeito.

SEGOVIA

Director: Sr. D. Enrique de Abarca y Gallo Alcántara. — *Consejeros:* Sr. D. Tirso Rey González, Sr. D. Luis Cabanyes Vivanco, Señor D. Pedro Moreno Herrero y Sr. D. Mariano Fernández de Córdoba y Castrillo. — *Interventor:* D. Isidoro Duque Migueláñez. — *Cajero:* Don José Luis Rodríguez Escorial. — *Secretario:* D. Aurelio Herrero Llorente.

SEVILLA

Director: Sr. D. Francisco Herizo Alvarez. — *Consejeros:* Excelentísimo Sr. D. Tomás de Ibarra y Lasso de la Vega, Sr. D. Joaquín Muñoz Casillas, Sr. D. Francisco Villagrán Abaurrea, Sr. D. Angel Camacho Baños y Sr. D. José Luis de Pablo Romero Artaloitia. — *Interventor:* D. José Manuel Derqui Morilla. — *Cajero:* D. Arsenio Simarro García de la Santa. — *Secretario:* D. Juan Manuel García del Riego.

SORIA

Director: Sr. D. Pedro Sáez Larrinaga. — *Consejeros:* Sr. D. Eduardo Peña y Martínez y Sr. D. José María Fresneda Moreno. — *Interventor:* D. Juan Gil Delgado. — *Cajero:* D. Bernardo Díaz Cáceres. — *Secretario:* D. Julio Torrijos Balseyro.

TALAVERA DE LA REINA

Director: Sr. D. Teófilo Modesto Martínez Suárez. — *Consejeros:* Sr. D. Félix Moro Vallejo, Sr. D. Lucas Prieto Pérez y Sr. D. Virgilio Renilla García Izquierdo. — *Interventor:* D. Miguel Candela Guillén. *Cajero:* D. Antonio Franco Florensa. — *Secretario:* D. Emilio Gómez Santos.

TARRAGONA

Director: Sr. D. Enrique Sierra Pastrana. — *Consejeros:* Excelentísimo Sr. D. Javier de Muller y de Ferré, Marqués de Muller; Sr. Don Santiago Gramunt Subiela, Sr. D. Antonio Rossell Fortuny y Sr. D. Luis Sedó Boronat. — *Interventor:* D. Floreal Chueca Morellón. — *Cajero:* D. Antonio Muñoz Sánchez. — *Secretario:* D. Alejandro Aranaz Lorca.

T E N E R I F E

Director: Sr. D. Augusto Terol Pérez. — *Consejeros:* Excmo. Sr. Don Luis Gabarda Sitjar, Sr. D. José Rodríguez Febles y Sr. D. Lorenzo Martínez Fuset. — *Interventor:* D. Emilio Guitián González. — *Cajero:* D. Enrique Bárbara Martí. — *Secretario:* D. Pedro Alemany Sitjá.

T E R U E L

Director: Sr. D. José Atarés Ara. — *Consejeros:* Sr. D. Joaquín Julián Gil y Sr. D. Francisco Ferrán Zapatero. — *Interventor:* D. Enrique Ibañes Ibañes. — *Cajero:* D. Manuel Prats Galofre. — *Secretario:* Don Felipe Bescós Ferrer.

T O L E D O

Director: Sr. D. Juan Martínez y de Osma. — *Consejeros:* Señor D. Celso del Castillo Sánchez-Cabezudo, Sr. D. Fernando Aguirre Martínez Indo y Sr. D. Miguel Palacios García-Rojo. — *Interventor:* Don Rafael Caballero y Alvarez Sierra. — *Cajero:* D. Gerardo Paredes Marcos. — *Secretario:* D. Rogelio Poncet González.

T O R T O S A

Director: Sr. D. Mariano Gorria Floria. — *Consejeros:* Sr. D. Secundino Sabaté Barjau y Sr. D. José F. Grego y Grego. — *Interventor:* Don Víctor Revilla Alonso. — *Cajero:* D. José María de Cruells y de Martí. *Secretario:* D. Ramón Díaz Bedia.

V A L D E P E Ñ A S

Director: Sr. D. Jesús Ortiz Velarde. — *Consejeros:* Sr. D. Amador Caravantes del Fresno, Sr. D. Luis Madrid Sánchez-Trillo y Sr. Don Joaquín Arteaga Zulueta. — *Interventor:* D. Santiago Pérez Pons y Veamurguía. — *Cajero:* D. Juan Pedro Villarroja Ventura. — *Secretario:* D. Joaquín Lillo Soler.

V A L E N C I A

Director: Sr. D. Juan Juderías Cano. — *Segundo Jefe:* Sr. D. Antonio Manzanares Jiménez. — *Consejeros:* Sr. D. Antonio Noguera Bonora, Sr. D. Santiago Miralles Hurtado, Sr. D. Desiderio Criado Cervera, Sr. D. Juan Antonio Gómez Trenor, Sr. D. Esteban Martínez Pérez y Excmo. Sr. D. José Puchol Miquel, Marqués de la Bastida. — *Interventor:* D. Manuel Aguilar-Tablada y Tejón. — *Cajero:* D. Eduardo Vall Amigó. — *Secretario:* D. Vicente Chiralt Cendra.

V A L L A D O L I D

Director: Sr. D. Victoriano Sebastián Fernández. — *Consejeros:* Señor D. Agustín Enciso Briñas, Sr. D. Millán Alonso Lasheras y Sr. Don Eusebio Eloy Caro Rodríguez. — *Interventor:* D. Carlos Vázquez Pajares. — *Cajero:* D. Tomás Arrieta Ramiro. — *Secretario:* D. Carmelo Boronat González.

V I G O

Director: Sr. D. Emilio Martín de Cáceres y Cruz. — *Consejeros:* Sr. D. Guillermo de Oya Salgueiro, Sr. D. Moisés Alvarez O'Farril, Sr. D. Gaspar Massó y García y Sr. D. Fernando Conde de Ponte. — *Interventor:* D. Francisco Fernando Pérez Martínez. — *Cajero:* D. José María Varela Montes. — *Secretario:* D. Manuel Fernández Hernández.

V I T O R I A

Director: Sr. D. Evaristo Larrazábal y Martínez de Ilarduya. — *Consejeros:* Sr. D. Eustaquio Buesa y Díaz de Egidua, Sr. D. Juan Alonso Sánchez, Sr. D. Cayetano Ezquerria Ruiz y Sr. D. — *Interventor:* D. Julio de la Vega Hazas. — *Cajero:* D. César Ufano Villarreal. — *Secretario:* D. Antonio Acedo Castañeda.

Z A M O R A

Director: Sr. D. Rafael Caballero Vicario. — *Consejeros:* Sr. Don Joaquín Ramos Cadenas y Sr. D. Carmelo Cirión Escauriza. — *Interventor:* D. Francisco Fernández Rodríguez. — *Cajero:* D. José Ramón Ravassa de Castro. — *Secretario:* D. Vicente Fernando Gómez Maestro.

Z A R A G O Z A

Director: Sr. D. José Torralba Smolinski. — *Consejeros:* Sr. D. Felipe Sanz Beneded, Sr. D. Martín Artigas Gracia, Sr. D. José María Sánchez Ventura y Sr. D. Genaro Poza Ibáñez. — *Interventor:* D. Tomás Sánchez Lumbreras. — *Cajero:* D. Gonzalo Batalla González. — *Secretario:* D. Joaquín Arranz Monasterio.

A G E N C I A D E L A R A C H E

Director: Sr. D. Pedro García Méndez. — *Interventor:* D. Jacinto Rubio Campoy. — *Cajero:* D. Ciriaco Trápaga Ranero.

A G E N C I A D E T E T U A N

Director: Sr. D. Luis Trujillano López. — *Interventor:* D. José Ruiz Martínez. — *Cajero:* D. Antonio Aguilar Ruiz.

A G E N C I A D E P A R I S

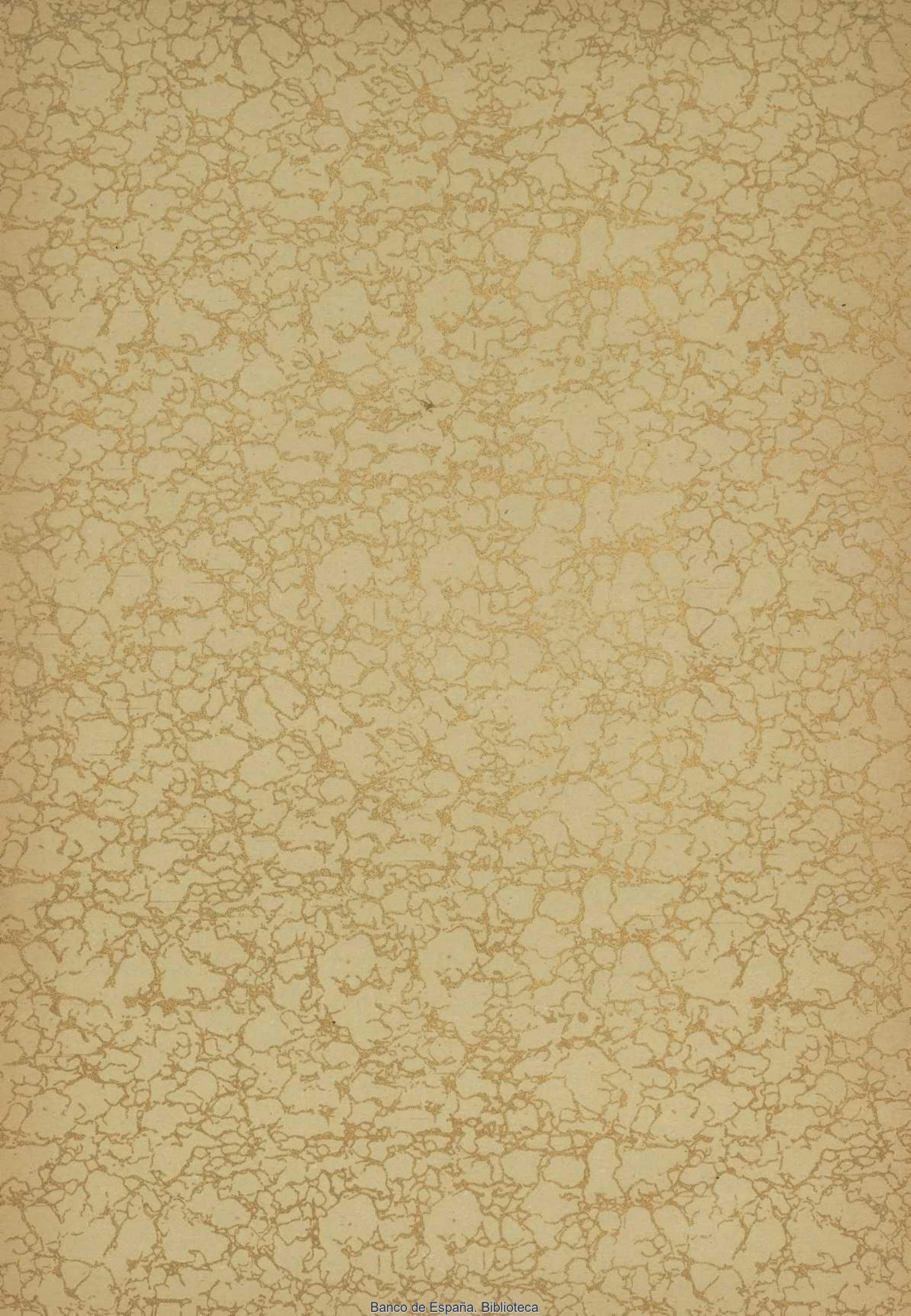
Director: Sr. D. Alfonso del Rivero y Aguirre. — *Interventor:* Don José Erviti y Ruiz de Escudero.

A G E N C I A D E L O N D R E S

Director: Sr. D. Aurelio Valls y Belda.

R E P R E S E N T A C I O N D E T A N G E R

Representante: Sr. D. Emilio Sanz Barriopedro. — *Interventor:* Don Vicente Angel de la Brena Ortiz. — *Cajero:* D. Francisco Landa Blanco.





España.

España.

España.